彼得·林奇教你理财

Learn to Earn

A Beginner's Guide to the Basics of Investing and Business

华章经典·金融投资

PETER LYNCH

[美] 彼得·林奇
约翰·罗瑟查尔德 著
刘建位 徐猛猛 译

COAY Books

目录
Content

- 赞　誉
- 推荐序
- 序言
- 资本主义的诞生
- 早期的投资者（1）
- 早期的投资者（2）
- 早期的投资者（3）
- 早期的投资者（4）
- 早期的企业家（1）
- 早期的企业家（2）
- 金融体系之父
- 现代经济学之父
- 美国最早的百万富翁
- 股票的悄然兴起
- 资本造就美国人的创造力
- 铁路的兴盛带动经济的繁荣（1）
- 铁路的兴盛带动经济的繁荣（2）
- 美国品牌的兴起（1）
- 美国品牌的兴起（2）
- 工业时代的暴发户（1）
- 工业时代的暴发户（2）
- 垄断和反垄断（1）
- 垄断和反垄断（2）
- 垄断和反垄断（3）
- 道琼斯工业平均指数的由来
- 企业城镇的兴衰
- 卡尔•马克思
- 1929年美国股市大崩盘
- 股市崩盘后患无穷
- 股市崩盘的奇闻轶事

- 大难不死的好公司
- 美国的复兴
- 投资者保护法应运而生
- 股民逐渐重返股市
- 投资致富刻不容缓
- 学会让钱为你工作(1)
- 学会让钱为你工作(2)
- 股票投资更胜一筹
- 通货膨胀率与投资收益率对照表
- 私人收藏品投资
- 房产投资
- 债券投资
- 股票投资
- 长期投资分享股市盛宴
- 共同基金的特点
- 基金的发展历史
- 投资基金的九条建议
- 如何自己挑选股票
- 投掷飞镖
- 打听小道消息
- 听从专业建议
- 参考经纪商的推荐清单

赞　誉

一定要读的书

通过投资理财专家宋三江、罗志芳富于智慧的再创作，我们有幸领略到彼得•林奇大师投资致富的经典学说。读书可以改变命运，研读此书，定能改变你的人生。

中国建设银行投资托管服务部副总经理 李春信

彼得•林奇在共同基金历史上声名卓著，他是能够与沃伦•巴菲特相提并论的20世纪世界级的股票投资大师，他的投资专著注定能够成为经典。与早期我国台湾出版的中文译本《学以致富》相比，本书更为通畅、更为精彩地演绎了大师的经典之作。

信诚基金管理有限公司总经理、首席执行官　王俊锋

翻译名著往往意味着跨语言的再创造，有幸拜读宋三江、罗志芳伉俪联袂翻译的这本投资理财名著，甚感耳目一新、先睹为快，可谓信、达、雅兼备，完美地再现了彼得•林奇深入浅出、生动幽默的文风。

华中科技大学经济学院院长、教授、博士生导师　徐长生

据我所知，彼得•林奇撰写的《战胜华尔街》和《彼得•林奇的成功投资》两书的中文译本非常畅销、好评如潮。再读林奇的这本专著，感觉文风更加平易近人，颇有大道至简之气，相信能够引起更多中国读者的兴趣，给人更多的教益。

《证券时报》基金部主任　史月萍

大浪淘沙始见金，岁月流逝传经典。尽管国外资本市场风云变幻，但是，彼得•林奇当年成功投资股票的思想光辉却日见光芒，本书化投资之道为生活常识，不仅生动地解读了美国股市的百年历史，而且揭示了上市公司经营成败决定股价涨跌变幻的本质。由此看来，对方兴未艾的中国股市和苦心摸索的中国股民来说，这本书不仅值得一读，而且值得珍藏。

现代国际金融理财标准有限公司董事长、麦吉尔大学金融学兼职教授　刘峰

早在2008年，投资专家宋三江先生来我课堂上学习性格色彩学时，就极具悟性地迅速将这一实用心理学学说引入投资领域，在其著作《基金理财之道》中，运用性格色彩学原理指导读者进行基金组合投资。《彼得•林奇教你理财》则从另一角度彰显了宋先生的语言天赋，以及他天性所赋予的激情及创造力。

“FPA性格色彩”创始人、福克思培训与演讲顾问有限公司创办人　乐嘉

股海无边，回头是岸。对于成千上万的股民来说，撇开众说纷纭的股评资讯，回过头来看看林奇大师的畅销名著，听听娓娓道来的教诲，必将受益匪浅。

申银万国证券有限责任公司副总裁　杜平

人在股海，往往终无所获。人们之所以终无所获，往往是因为他们从未坚持；人们之所以从未坚持，往往是他们缺乏思考。相信这本书能够引发许多深陷股海的人的理性思考，从而坚定正确的投资观念，进而从容地驾驭股市。

华宝兴业基金管理有限公司多策略增长基金经理　牟旭东

人类的投资史就是一部人类为个人幸福而奋斗、追求眼前欲望和未来尊严的历史。《彼得•林奇教你理财》洞察出投资思想史与资本社会的良性循环，从对英美股票市场300年历史的一次宏大审视开始，用渊博的学识和清醒的思索，勾勒出一幅恢弘的投资与增长的历史画卷。淡墨轻描处指点我们投资与理财的技巧，浑厚深沉处提醒我们萧条和危机只是人类社会螺旋上升的组成部分，投资致富是如此重要，而我们自己的智慧、思考和实践将决定我们的未来和方向。

深圳东方港湾投资管理有限公司总经理　但斌

以历史的眼光，介绍了美国股票市场的前世今生，解读了美国上市公司的成功案例。语言轻松易懂，细细读来对选择股票有了许多新

的领悟。

汤森路透投资与咨询业务中国区主管　周良

推荐序

美国股市启示录

上海从容投资管理有限公司董事长 吕俊

毋庸置疑，被誉为“20世纪最优秀的公募基金经理”的彼得•林奇，无疑是最合适介绍美国股市投资基础知识的人选之一。然而，这位伟大的投资家并没有像其他一些成功的投资人一样最后将自己的投资理论动辄上升到哲学的高度。因此，尽管《彼得•林奇教你理财》一书凝聚了彼得•林奇的投资智慧，但其首肯的英文版定位却只是“初涉投资的投资者基础知识指南”，其任务仅是“向高中生及以上年龄的人群普及投资和商业的基本规律”。

我相信，彼得•林奇对《彼得•林奇教你理财》的这一定位，并不是仅仅出于谦逊，而是因为他真的相信成功投资的根本在于基本的理性和常识，而非某些只有天才才能理解的深奥原理。《彼得•林奇教你理财》所反映的是他一以贯之的“战胜华尔街”的认知。作为一名真正的投资大师，彼得•林奇将金融工具和投资理论化繁为简和深入浅出进行诠释的能力也的确在《彼得•林奇教你理财》中得到了最充分的发挥。如果你是一位投资的初学者，《彼得•林奇教你理财》毫无疑问是引领你走上正确道路的最佳“指南”之一。

当然，作为一名职业投资者，我必须指出，应该考虑到中美资本市场客观存在的差异。如2009年当A股上证指数反弹到近3 400点时国内有相当数量的股票基金的净值已回到股指此前5 000点时的水平。国内公募基金这种远远超越中小股票投资者的长期业绩表现很难在《彼得•林奇教你理财》中找到解释。因而，国内的投资者生搬硬套《彼得•林奇教你理财》中提出的一些投资原则是存在一定风险的。从这一意义上而言，这是一本更适合美国投资者的“指南”。而我更愿意将《彼得•林奇教你理财》定位于一部以投资语言

写就的美国股市和美国资本的发展史，而以此为出发点来品味该书给予我们的启示。

显而易见，在彼得•林奇看来，历史和常识并不矛盾，历史首先就是常识最重要的组成部分，历史同时还是构筑理性最重要的基石之一。在他的眼中，美国的历史就是一部资本在美国这片土地上的成长史，但这一角度以往却无人涉及，因此彼得•林奇在《彼得•林奇教你理财》一书中开创性地从资本成长的角度重现了美国股市以及美国上市公司的成长史，这样前所未有的解读揭示了在美国崛起过程中资本、股市及那些相关的上市公司和传奇人物跌宕起伏的命运。这些内容构成了全书的主体部分，也成为该书区别于彼得•林奇其他著作最鲜明的特色。

我可以理解彼得•林奇在《彼得•林奇教你理财》中所展示出的深刻的历史感。原因应该是，任何一个从事十年以上专业资产管理工作的人，都会对时间之于投资回报无可替代的意义形成深刻的体会。一个优秀的基金经理对历史的兴趣和感受必然是与日俱增的，因为他已经深知要想成为一名成功的投资人，你不仅仅需要了解当下的股市，更需要了解股市的历史，了解上市公司的历史，了解一个国家的历史乃至资本成长的历史，原因在于你所探寻的有关投资的真知灼见就蕴涵于这些历史中。

我们必须承认，当历史进入近现代，中国的发展开始滞后于欧美。就市场经济而言，即使考虑到已经席卷全球的次贷危机，我们仍然无法否认美国在过去的两百年间已经发展成为世界上最庞大和最成功的市场经济体系，其证券市场更是已经成为全球资本交易的核心市场。考虑到市场经济诸多规律的普适性，了解美国股市的发展史和美国资本的成长史无疑对于中国人而言有着极为重要的参考价值。

彼得•林奇眼中已经成为历史的美国工业时代的种种状况，在当下的中国却还是方兴未艾。如“美国品牌的兴起”、“工业时代的暴发户”以及“垄断和反垄断”这些内容，国内的读者都可以在中国当

下的经济发展中轻而易举地找到极其相似的命题。这决定了彼得•林奇对美国股市及美国上市公司发展史的解读，对于当下中国的投资者解决自己的现实问题能够产生直接的帮助。

既然被誉为“历史上最优秀的公募基金经理”，彼得•林奇更擅长的还是对美国股市的主角—美国上市公司的分析。与他的其他著作不同，彼得•林奇在《彼得•林奇教你理财》中主要是从历史的维度详细描述了上市公司从诞生到终结的生命历程，中间以苹果电脑等美国知名上市公司成长的案例为线索。国内的读者以此框架来分析A股上市公司，想必应该是得心应手。此外，对于经常为“买入还是卖出”所困扰的很多投资者而言，这种历史维度的分析显然更具有对投资实践的现实指导意义。

在我看来，《彼得•林奇教你理财》生动的语言使这本“初投资的投资者基础知识指南”的阅读趣味盎然，称其是“最具可读性”的投资经典应该是名至实归。只是多年来，彼得•林奇的这本著作由于种种原因始终未有内地中译本面世，成为投资经典译作的一大缺憾。此次宋三江先生、罗志芳女士能够将其翻译成中译本和广大读者见面，无疑使彼得•林奇经典著作引入中国内地的工作功德圆满。毫无疑问，更多的中国投资者将通过该书从美国股市和上市公司的发展史中获得极有价值的启示。

序言

补上投资这一课

一直以来，美国的初中和高中都忘记了教授最重要的一门学科，这就是“投资学”，这是美国中学教育体系令人扼腕叹息的缺憾。我们教授历史，却从未涉及资本主义的伟大进程，以及公司对于改变和提高我们生活水平所起到的重要作用；我们教授数学，却从未谈及如何利用简单的算术帮助我们了解上市公司，推测公司的经营将会成功还是失败，以及我们是否能从持有的股票中获利。

在家政学的教授中，我们会涉及如何缝纫，如何烹饪一只火鸡，甚至如何确定家庭预算，核对支票账本。然而，我们没有教授学生有关尽早开始储蓄才是致富的关键，运用这笔储蓄投资股票才是一个人在购房之外最棒的举措，并且越早开始储蓄和投资能从根本上保证我们未来不断提升生活质量。

我们教授爱国主义，可我们提到更多的是军队和战争、政治和政府，但对各行各业大大小小的企业却提及甚少，殊不知，它们才是一个国家繁荣和昌盛的关键。没有投资者的资金，就不会有新的公司成立，这意味着无法雇用新的工人。此外老公司也无法发展，变得更有效率，支付工人更高的薪水。于是，我们所知的这个世界将会面临分崩离析，没有人将拥有工作，美利坚也将从此远离幸运。

然而，在我们自己的课堂里，我们并没有教授经济系统是如何运转的原理、它的好处以及你如何能借助它的优势成为一名投资者。

我们完全可以乐在其中地进行投资，因为它很有趣味。学习投资可以丰富我们的人生经历，帮助我们实现富裕的财富人生。然而，大多数人人到中年（即视力开始变糟、腰围开始变粗的年纪）才开始知悉投资的奥妙所在。当然，一旦他们开始发现拥有股票的各种好处，就会叹息不已：早知今日，何不早日投资。

在我们的社会里，男人大都掌握着财政大权，女人只能袖手旁观而且无能为力。其实，对于投资来说，男女皆可。任何人的投资能力并非与生俱来，所以，当你听到有人说“他是个天生的投资家”时千万不要相信，因为所谓无师自通只不过是天方夜谭。

金融理财的原理实际上很简单，也很容易掌握。第一项原理就是：储蓄等于投资。把钱放进存钱罐或饼干盒里并不能算是一种投资，但只要你将钱存进银行，进而购买债券或公司股票，那你就是在投资。接受者会用这笔钱去建商店、买房子或新工厂，这样就会产生许多新的就业机会，而新的就业机会意味着为更多的工人提供更多的薪酬。如果融资者也能设法将部分赚来的钱进行储蓄和投资，那么，这一整套储蓄与投资转化的过程将周而复始地促进社会发展的良性循环。

这一原理适合于任何家庭、任何公司乃至任何国家。无论是比利时还是博茨瓦纳，中国还是智利，莫桑比克还是墨西哥，通用汽车还是通用电气，你家抑或我家，那些现在就开始储蓄并为将来投资的人，一定会比今朝有酒今朝醉的人更加富裕。为什么美国会富甲天下？不要忘记，我们曾经拥有世界上最高的储蓄率。

迄今为止，众所周知的事实是，你只有接受良好的教育，才能拥有锦绣前程并收入丰盈。然而，人们不知道的事实是，长期而言，你未来的财富不仅取决于你目前赚多少钱，而且取决于你将多少钱用于储蓄和投资。

花样年华就是开始投资的黄金时间，关于这一点我会在后续介绍更多。越早开始投资，你所收获的财富将越大。当然，本书所介绍的理财投资知识并不仅仅适合年轻人，它适合各种年龄段的初级投资者，只要他们仍然对股票感到困惑，或仍未有机会开始掌握投资的基本原理。

与父辈相比，人们的寿命已经变得越来越长，这就意味着，人们需要支付生活成本的时间也越来越长了。如果一对夫妇活到65岁，那

么，他们很有可能再活到85岁，如果他们已经活到85岁，那么，他们也有很大的可能活到95岁。为了支付他们的日常开销，他们需要更多的钱，那么，最为确定的赚钱方法就是投资了。

事实上，65岁开始投资也不算太晚。如今65岁的老人，很有可能再活25年，如果投资的话，财富能够继续增长，足以支付往后25年的生活开销。

在你只有15或20岁的时候，很难想象你变成65岁时的生活状况。但是，如果你坚持储蓄和投资，那么，你的钱将以对你有利的方式为你工作50年。如果你50年一直坚持储蓄和投资的话，投资复利的效果将令人惊叹，哪怕你每次储蓄投资的金额都不多。

投资得越多，你将越富裕，整个国家也会更加兴旺发达，因为你的投资将帮助更多的企业取得成功，创造更多的就业机会。

资本主义的诞生

当人们开始制造并出售货物或者有偿提供劳务时，资本主义便诞生了。在人类历史长河的大部分时候，资本主义可以说是一个陌生的概念，因为很少有人能有机会使用钱来交易。几千年来，普通人在他的一生中都不曾买卖过一件物品。

农奴、奴隶和仆人为土地的主人工作，为的是获得简陋的小屋可以栖息，以及获取一小块可供自己种植蔬菜的土地。他们的劳动没有任何现金报酬。

人们不会因为领不到薪水而抱怨，因为即使得到了钱也无处可花。那时候，走街串巷的小贩们会自发形成一个小集市，但也只是偶尔为之。国王、皇后、王子、公主、公爵、伯爵们还是把他们所有的财产，如房屋、家具、牲口、牛车、珠宝、器皿等都安放于家中。即使有机会转让土地获得一大笔利润，同时又能节省割草的工夫，人们也不愿意出售某块土地，所以，城堡前绝不会出现写有“待售”字样的招牌。那时，人们获得地产的方式，要么是通过世袭传承，要么是通过武力争夺。

回顾世界各地，从最早期的犹太教到后来的基督教，做生意逐利是被禁止的活动，借贷和收取利息可能导致你被逐出教堂，将来也不得好死。银行家名声不好，人们只得偷偷摸摸地造访他们。通过交易赚钱、超过别人的念头被认为是自私自利、大逆不道的，而且违反了上帝创造有序世界的旨意。当今，人人都向往提高自己，但是，如果你生活在中世纪，向人提出追求发展、超越自我的希望，你的朋友们肯定会给你白眼。因此，在那个年代，追求优越生活的想法无异于痴人说梦。

如果你想了解更多关于交易市场形成以前，或是为薪水工作并能自由支配金钱之前人们的生活状况，你可以去拜读罗伯特•海

尔布隆纳（Robert Heilbroner） 的经典之作《世界哲学家生平》（The Worldly Philosophers）的第1章，其中的内容非常精彩。

在18世纪晚期之前，世界各国开始兴起商业贸易，国家之间的交易方兴未艾，市场逐渐渗透到世界的每一个角落。市场上流通着充足的货币，有足够多的人买卖东西，商人获利颇丰过着舒适的生活。这一代的商人如店主、商贩、船主和贸易者越来越富有，甚至比拥有土地和军队的王侯将相更富有、更有权势。银行家也去掉伪装，开始公开放贷。

早期的投资者（1）

历史书籍归纳了很多美国成功的原因，如适宜的气候、肥沃的土壤、广阔的疆土、权利法案、天才般的政治制度、不断流入的勤劳移民，以及国土两面临海有利于阻止外敌入侵等。除此之外，本土的发明家、追梦者和策略者、银行、货币和投资者也都是美国成功的因素之一。

在美国的开国故事中，我们读到了土著印第安人、法国捕猎者、西班牙征服者、迷航的水手、寻宝的士兵、戴着皮帽的探险者以及在第一次感恩节晚餐上的清教徒。但在这一切的背后，有些人肯定要为这些探险的船只、食物和开销付钱。这些开支中的大部分来自英国、荷兰和法国投资者的腰包。没有这些投资者，就永远谈不上什么殖民地的出现。

詹姆斯城(Jamestown)建立后，清教徒在普利茅斯岩石城（Plymouth Rock）登陆，尽管在东岸有成千上万亩的荒地，但是，如果没能得到国王或皇后的许可，你就不能航行到那里，在森林里开垦一块土地，种植烟叶或者和印第安人做生意。

在那个年代，国王和皇后支配一切，普天之下莫非王土。如果你想要在皇家土地上做生意，就必须得到皇家许可，也就是取得“公司执照”之类的东西。这些许可类似现代的公司经营执照，经商人士不能无照经营。

宗教组织如宾夕法尼亚的贵格会获得了执照。商人也同样获得了执照，如詹姆斯城的建立者。一旦获得了皇家允许，就可以在土地上定居并开垦一块殖民地，接着就该考虑融资问题。于是乎，最早的股票市场也就应运而生了。

最早可以追溯到1602年，荷兰人就开始买入荷属联合东印度公司的股票。这是世界上第一只公开交易的股票，与此同时，人们从事买卖股票交易的阿姆斯特丹桥也成为世界上第一个股票交易所。投资者

蜂拥而至，试图得到股票经纪人的垂青，当拥挤的人群失去控制时，警察就会介入维持秩序。荷兰人动辄花费几百万的基尔德银币（Guilders，旧荷兰货币）去赢得拥有荷属联合东印度公司的股权（这家公司，如果用字母简称，应该叫做UDEI）。

毫无疑问，这家荷兰公司卖出股票得到了几百万基尔德银币，然后用这些钱去建造几艘船只。这些船只航行到印度，然后再向东行驶，带回来远东的货物，当时这些货物在欧洲很畅销，赚取利润自然不在话下。

乐观的投资者为荷属联合东印度公司的股票支付日益高涨的价格，期望公司能给他们带来财富；悲观的投资者则通过一种聪明的做空手段来下注股票的下跌，这种做空的方法在17世纪就发明了，至今仍被做空者沿用。对于荷属联合东印度公司来说，乐观者被证明是对的，因为公司股价在最初一年的交易中暴涨了一倍，股东还拿到了定期分红即股息。这家公司存续经营了两个世纪，直到1799年解体。

美国人大都听说过亨利•赫德森的故事，他如何驾驶半月号航船，从现在的纽约出发，沿着赫德森河而上，试图找到通往印度的航道，结果重演了当年克利斯托弗•哥伦布的航行错误。你有没有想过是谁为这次荒唐的航行付费？我们都知道，哥伦布是从西班牙国王费迪南德和皇后伊莎贝拉那里得到经费，但赫德森是从前面所述的荷属联合东印度公司得到赞助的。

另一个荷兰企业，荷属西印度公司出资将第一批欧洲人送往曼哈顿岛定居。彼得•米努伊特（Peter Minuit）代表荷属西印度公司完成了历史上最有名的地产生意，即用一个60元荷兰币（相当于我们的24美元）买下了整个曼哈顿。可惜的是，这家公司没能存续足够长的时间，否则，它就能在纽约市拥有自己价值连城的办公楼。

借鉴荷兰人出资成功探险新大陆的经验，英国人步其后尘。伦敦弗吉尼亚公司（Virginia Company）拥有从南北卡罗来纳州到弗吉尼亚，以及一部分纽约州的大片土地的排他权利。该公司赞助了对詹姆

斯城的第一次探险，在那里印第安公主拯救了被其亲戚暴打的约翰•史密斯（John Smith）船长。

詹姆斯城的拓荒者只是在那里工作，但并不拥有那里的土地，一开始我们就指明了这个问题。他们受雇在那里开垦土地、种植作物和建造房屋，但一切的地产、利润和生意均属于远在伦敦的股东。对于在詹姆斯城创造的利润，当地的定居者分文未得。

经过詹姆斯城拓荒者7年的抗争，规则终于有所松动，他们可以拥有私人的地产。其实，这已经为时已晚了，因为最初的殖民地破产了。但从詹姆斯城我们得到了一个重要的启示：人们一旦拥有了地产并在公司拥有股份，会比没有股份的人更加努力地工作，感到更加幸福，而且可以把工作做得更好。

其余沿海岸线的地方，即从马里兰州到缅因州的排他性经营权给了另一个英国公司，即普利茅斯的弗吉尼亚公司。在当时的地图里，新英格兰的大部分地区是北弗吉尼亚的一部分。当清教徒在普利茅斯岩石城仓促上岸时，他们其实冒犯了普利茅斯公司的领地。

每个美国学生都知道清教徒如何冒着生命危险去争取宗教自由，他们如何乘着“五月花号”（Mayflower）驶过凶险的海洋，他们如何熬过新英格兰寒冷的冬天，他们如何与印第安人交朋友并从他们那里学到烹调南瓜的菜谱，但学生们对他们如何赚到钱的传奇故事则一无所知。

我们不妨在此再重温一下这个故事。清教徒离开英国，在荷兰住下来，荷兰就是第一个股票市场的诞生地，但这并非说明清教徒们是因为关心股票才待在那儿。过了几年，清教徒在荷兰待得厌倦了，决定迁徙。他们当时有三个目的地可以选择：一是南美的奥里诺科河（Orinoco）；二是荷兰人控制下的纽约；三是伦敦弗吉尼亚公司给他们的一块土地。

早期的投资者（2）

他们由于缺钱而无法前进。他们需要船只和补给，但他们身无分文。没有经济援助，他们可能永远滞留在欧洲，果真如此，我们可能再也不会听到他们的故事了。所幸的是，托马斯•韦斯顿（Thomas Weston）应运而生。

韦斯顿是一个有钱的伦敦五金商人。他在美国新英格兰地区有获取地产的门路，此外他还有筹措资金的能力，他和他的朋友们认为资助清教徒将是一笔很好的投资。于是，他们提出一个自己认为清教徒不会拒绝的方案。

韦斯顿的集团自称为探险者，其实他们从不探险，而是答应募集资金把清教徒送往美洲。作为回报，清教徒答应一周工作4天，并连续工作7年以使殖民地有利可图。7年后，合作关系解除，双方分配利润，此后，清教徒可以自谋出路。

清教徒被迫接受了这些条款，并准备启程。但在最后时刻，韦斯顿又向他们摊牌，并改变了合同。现在，清教徒不能一周工作4天，而是要一周工作6天。这意味着除了星期日，清教徒将没有时间种植自己的菜园、缝补衣服，或者研习他们的宗教。

与韦斯顿争论无果后，他们决定不签合同就起航，但又苦于航行费用短缺，因为韦斯顿虽然已经支付了一些费用，但拒绝再给他们分文。他们不得不卖掉为航行中准备的一部分黄油来支付港口费用，乘坐他们在荷兰建造的船只“快速”号（Speedwell）起航。

不料“快速”号漏水，他们被迫返回港口，怀疑是船长、水手和韦斯顿合谋而为。他们中的大部分人只好挤上另一艘更小、更慢的船“五月花号”。

他们拥挤在“五月花号”船上，驶向他们的梦想之地弗吉尼亚，可是他们偏离了航向，错过了他们的目的地。意识到航向错误以后，他们试图转向南走，但科德角（Cape Cod）的岩石和浅滩阻挡了他们的

去路。与其冒着在不熟悉的危险海域沉船的风险，他们不如选择在普罗温斯敦（Provincetown）港口抛锚。

从此再度起航，他们向普利茅斯进发，并在那里建造了自己的房屋，种植了庄稼。既然韦斯顿中断了资金供应，而他们又需要新的资金来源。于是他们就与以约翰•皮尔斯为首的另一群投资者和拥有土地的普利茅斯公司达成了一项新的协议。

他们每人都有100亩土地可供使用。与此相对应的是，皮尔斯可以拥有100亩土地的所有权。除此以外，他和其他投资者可以得到1 500亩土地以支付拓荒者其余的行动开支和定居费用。

内忧外患接踵而至，一方面他们要应对如何熬过严冬、如何与当地土著人相处等问题，另一方面他们不得不担心如何偿还两批投资者即皮尔斯和韦斯顿集团的债务，其中后者为他们大老远来到这里已经支付了很多钱。我们通常认为清教徒只专注于上帝，其实他们也有同我们一样的问题，就是如何支付账单。

在普利茅斯殖民地运作一年后，“五月花号”航船空载而归，没有毛皮，没有宝石，没有谷物，没有任何投资者可以变卖的货物。普利茅斯殖民地在亏钱，而且每况愈下，也就是华尔街上所说的厄运不断。这使得投资者非常恼火，就像其他一无所获的投资者一样。更为糟糕的是，他们还不得不继续向殖民地增加更多资金的供给，因此成本不断提高。

公元1622年，韦斯顿已经厌倦普利茅斯公司以及对清教徒这种高成本又没有收益的投资，因此，他把手中普利茅斯公司的持股转让给他的“冒险家”同伴。与此同时，约翰•皮尔斯恰巧在偷偷摸摸地打其他投资人的主意，想得到公司的控制权，成为“普利茅斯企业王国的经营主宰者”，但他并没有得逞。

历经5年的时间，清教徒及投资人为投资回报率的议题争论不休，清教徒认为投资人的支援不足，投资人却认为利润太低。直到1627

年，合作关系终于破裂，愤怒的投资人最后将所有持股以1 800英镑的适中价格卖给清教徒。

早期的投资者（3）

但是清教徒连区区1 800英镑都拿不出来，因此，改为以每年支付200英镑的分期付款的方式购买殖民地。这成为美国历史上第一个利用杠杆操作进行投资的例子，亦即投资人用借来的钱去投资比他们实际所能负担的更多的投资标的。这比后来被撰写成书并被拍成电影《门口的野蛮人》的20世纪80年代著名的雷诺兹－纳贝斯克（RJR Nabisco）并购案还要早。同时，这也是美国历史上第一个由员工接管公司生意的例子。

现在到了整个故事中最为有趣的一部分。清教徒接手公司后，决定采用公社方式经营：将资源集合在一起，不容许个人拥有任何私人财产。但是，清教徒当时的领袖威廉•布拉德福德（William Bradford）州长敏锐地发现公社方式并不可行，他意识到如果没有私人财产，人们就没有努力工作的动力。在公社制度下，辛勤工作和无所事事的人得到的回报（食物、住房等）相同，如此一来，谁会想方设法辛勤工作呢?

随后，一些有远见的人向布拉德福德州长建议改善目前的状况，使农夫可以拥有自己的耕地，渔民可以拥有自己的船只，而辛勤工作者可以得到应有的回报。作为回馈，他们以付税的方式支持社区建设。布拉德福德州长所实施的这种自由企业体系，与今天美国企业所采用的体系基本相同。

不过，独立自主并不能解决清教徒的财务问题，不论他们如何辛勤工作，他们的债务还是由1 800英镑增长到了6 000英镑。原因在于，为求早日还清债务，他们又从荷兰带来更多同胞，扩张渔船船队规模，希望能捕到更多的鱼，但他们从未捕到足够还清债务和维持生计的鱼。经过十年时断时续的冗长谈判，这些移民终于和贷款人在1642年将问题完全解决。

这些清教徒帮助现代美国建立了现代社会、政治、宗教及经济的基础，但是，对他们的投资人来说，除了破产外，毫无意义。韦斯顿、皮尔斯及其他投资人尽管不笨，但都是这项计划的最大输家。他们的失败凸显了一个事实：再好的计划都可能失败，因为投资本身就是有风险的事。对于这些图谋不轨的人来说，或许这正是他们在自食其果。

这是一个一般大众因无法参与股票买卖而避免损失的实例，原因是清教徒所拥有的普利茅斯公司不像荷属西印度和东印度公司一样是上市公司。但是，欧洲大众也透过其他机会进入了“新世界富矿带”，结果下场一样悲惨。18世纪初期，还有注定厄运的密西西比公司和南海公司的股票，分别在巴黎及伦敦股市上市，并卖给了成千上万愚昧的投资者。

密西西比公司是诡计多端、唯利是图的约翰•劳（John Law）创立的公司。由于生意失败在一次争吵中把合伙人杀掉后，他离开苏格兰老家逃往法国。他用心良苦地结识了法国国王路易十五，当时路易十五仍未成年，摄政权在奥尔良公爵手上。

那时，结识皇室是飞黄腾达的不二捷径，约翰•劳以他能够解决法国政府巨额负债的说辞说服皇室。他向皇室所提的建议是，建立一个印钞机构大量印刷纸币，以偿还巨额债务。当时，纸币在世界范围内还是一个相对新鲜的概念，皇室非常赏识这项创举。因此，法国皇室让这位从苏格兰来的移民，拥有完全掌控法国皇家银行及皇家印钞机构的主导权。

不久，约翰•劳的纸币发行遍布各地。几乎是在一夜之间，约翰•劳从一个默默无名的小人物变成法国金融界的巨头，而他的财富也仅次于法国国王路易十五，成为法国最富有的人。

凭借如日中天的知名度，约翰•劳宣布他的第二个大计划：成立密西西比公司。这个计划的目的是从密西西比河流域带回巨大的财富。当年，法国的拓荒者考伯特（Colbert）、乔利埃特

（Joliet）及马凯特（Mzquette）最先发现密西西比河流经路易斯安那区，而该区随后又被法国所占有。据当时这些来自美国返国的法国人描述，密西西比河就像第二个墨西哥，到处都是等待开采的金矿、银矿。因此，从未到过密西西比河或者美国新大陆的任何地方的约翰•劳提出一个令人信服的销售计划，说服人们对他们所听到的奇异的淘金故事坚信不疑。

早期的投资者（4）

就像摇滚音乐会场的摇滚乐迷一样，疯狂的巴黎人涌进离约翰•劳的住所很近的狭窄街道，申请购买密西西比公司的股票。他们怀揣钞票，争先恐后地拉拢约翰•劳的员工以期购买申请被接受。这股抢购热潮使得密西西比公司的股价不断攀升，以至于其票面价值远高于金矿本身的价值。但是，投资人仍然不断盲目追涨。

几乎每一个住在法国的人都成为密西西比公司的发烧友，幻想着这个实际上并不存在的密西西比河金矿能让他们一夜致富。当时，除了约翰•劳的自吹自擂之外，并没有《华尔街日报》、《晚间商业新闻》（Nightly Business News）等媒体提供给这些投资人足够的资讯，揭穿约翰•劳的阴谋诡计。事实上，当时只要有人质疑劳和他的公司，就会被赶出城，关进遥远的监狱。

无论何时何地，当人们迷信到将其毕生积蓄下注到一个子虚乌有的事业上时，这就是所谓的“狂热”（mania）或“泡沫”（bubble）。泡沫的模式大都很类似：疯狂的投资人付出荒谬的价格去买一个虚假的机会，股价却迟早会大跌。在密西西比泡沫破裂后，人们才知道约翰•劳的公司根本就是他所谋划的一个骗局，而约翰•劳本人只是金融版的绿野仙踪，这时候投资人急于将手中的股票脱手，可是没有人接手。许多人毕生的积蓄灰飞烟灭，法国的经济濒临崩溃，银行体系也受到拖累面临瓦解。与此同时，一夜暴富的约翰•劳本人也在一夜之间成为人人唾弃的骗子。

英国人也如法炮制了一个类似密西西比公司的故事。1711年，一个投机者效仿约翰•劳的做法，成立了南海公司。他向英国君主提出交换条件，如果英国国王核准他们在南海特别是在墨西哥和秘鲁经商的垄断权力，他就能帮英国君主偿还大笔军事债务。

1720年，南海公司提出一个新计划，该公司将以5%的利息借款给英国政府，帮助政府清偿军事及其他债务。同时，南海公司开始大量

发售该公司的股票，吸引了半数以上的伦敦人驾着马车涌向伦敦股票交易所，疯狂抢购股票，从而引发了严重的交通瘫痪和几星期的街道阻塞。

由于对南海公司股票的需求巨大，在英国议会尚未同意这个债务清偿协议之前，南海公司的股价一夜之间就已经暴涨了三倍。政府发言人甚至出面提醒投资人不要盲目投入，但在这次抢购浪潮中，根本没有人理会这个理性却孤独的声音。

南海公司因为出售股票而一夜暴富，启发了那些也想大发横财的人迅速成立公司发行股票。而他们募集资金的门道五花八门，譬如靠着一部永动机，或利用巴勒斯坦的盐田，从弗吉尼亚进口胡桃树，运用热空气烘干麦芽，以木屑制造木材，或者是新发明的肥皂等，无所不用其极。其中一个公司拒绝告知投资者他们将如何运用资金，它这样描述公司的集资目的：赚取巨额利润的投资计划，具体计划无可奉告。

当时，不论是皇室君主还是平民，商人还是奴仆，社会各行业各阶层的人都纷纷将他们的钱投入伦敦股市，期待能因股价上扬而赚取利润。但当泡沫最终破裂时，英国遭遇了与法国同样的命运。南海公司的股价一泻千里，许多人丧失了毕生的积蓄，英国的财政系统也因此面临土崩瓦解。

随后，南海公司的高管一一遭到起诉，他们的不动产也被没收，最后被判入狱，有些人还被送进专关重刑犯人的伦敦塔（Tower of London）监狱。科学家牛顿当时也深陷南海公司泡沫，损失惨重，他曾经自嘲地说：“我可以发现天体运行的规律，却无法看穿人类的疯狂作为。”

南海公司的惨痛教训让股票市场声名狼藉，英国议会甚至因此通过一项法案，严禁任何行业的股票买卖行为。证券交易所被依法废除，所有交易商一律停止营业。而股票经纪人的名声更是一落千丈，比扒手、强盗、娼妓还要声名狼藉。

虽然股票市场起步不利，但是，股市也因此有了相当大的改善，最近几十年来更是有了长足的进步。

早期的企业家（1）

移民初期，那些原本为他人工作的殖民地居民逐渐开展起自己的事业。

各种类型的公司在18世纪初建立起来。那些自己经营或与合伙人经营的商人很快发现了股份制公司的好处。因此，与欧洲相比，美国独立之后更容易接受股份制公司的理念。英国、法国、德国、日本这些工业国没有一个比美国设立了更多的股份制公司。

事实上，美国甚至还有一些300年前创立的公司今天仍在经营！当你想到这个国家曾经历过的战争、混乱、萧条和灾难后，你就不得不承认这是一个了不起的奇迹。子孙世代更替、产品更新、城市被焚、森林被伐、邻居被毁……几乎没有什么能从18世纪以后留存下来。但是，1702年靠制造马车鞭子起家的杰•伊•罗兹父子公司（J.E.Rhoads & Sons）却存活至今。

19世纪60年代，如果没有极富远见的经理人预见到铁路时代的来临，并清楚地意识到，在一个已不需要马车的年代，马车鞭子将被永远淘汰的话，杰•伊•罗兹父子公司可能很早就已消失了。该公司后来更新了设备，转而制造起了火车传送带。

1767年，德克斯特公司（Dexter Company）在康涅狄格州的温莎洛克斯地区以磨坊生意起家。225年后，该公司仍在运营，只不过不再经营磨坊生意。如同杰•伊•罗兹父子公司一样，德克斯特公司的长盛不衰依靠的是其机敏的领导者和与时俱进的洞察力。碾磨已是夕阳产业，于是，德克斯特公司转型开始生产文具。从生产文具转为生产茶包，从生产茶包又转为生产胶水。时至今日，该公司在生产专为飞机制造的高科技涂料和黏合剂。

在巴尔的摩经营蔬菜种子的迪兰垂斯蔬菜种子公司（D.Landreth）成立于1784年，它曾为托马斯•杰斐逊在弗吉尼亚州的土地提供过种子。两百多年过去了，今天它仍在为杰斐逊的土

地提供种子。由此看来，如果一家公司提供的产品可以经久不衰，那它可以永远依靠这个行业生存下去。

由于先前的这些公司都不是上市公司，因此人们无法持有它们的股票。德克斯特公司在1968年，也就是它201岁周年时才公开上市。独立战争时期，美国没有一家本土公司上市。独立战争以后，最早发售股票的是成立于1781年的北美银行，1784年上市的纽约银行则是纽约证券交易所第一只上市交易的股票，时至今日它的交易仍在进行。

波士顿银行紧随纽约银行之后开始募集股票。随后，旨在偿还独立战争债务的美国银行也加入了募集队伍。

在殖民地时期，英国禁止美国设立银行，美国是在独立战争后才改变这一局面的。尽管如此，关于联邦政府资助银行的争议还是很大。美国早期的一些奠基人，特别是杰斐逊，从不信任银行家和他们发行的纸币。

也许是从欧洲祖先那里得到的所谓“机宜”，我们早期的股票投资者对银行股情有独钟，尽管他们对自己购买的银行股票知之甚少，却仍然愿意支付高价，且叫价越来越高，直到股价高得离谱。在华尔街，任何东西必定物极必反。就在1792年，银行股的股价“轰”然崩塌，那是华尔街历史上的第一次崩盘。尘埃落定后，纽约州立法机关立即通过了类似于英国早期的相关法律，将股票交易定义为违法，股票交易因此转而走入地下。

这对于新兴国家的投资者来说是一个很好的教训，也给我们今天的年轻投资者上了很好的一课。当你投资一家公司时，你只有在公司成功时才能赚到钱。而大多数公司的经营并不成功，这就是购买股票可能面临的风险：你投资的股票可能会变得一文不值。正确投资后获得的丰厚回报，必须是以承担相应风险为前提的。

早期的企业家（2）

持有查尔斯河大桥（Charles River）公司的股票，投资者们显得很兴奋，该公司承担在马萨诸塞州建造查尔斯河大桥的工程，约翰•汉考克 (John Hancock)是公司创始人之一。1786年，在第11届邦克山周年纪念日（Bunker Hill Day）上，查尔斯河大桥公司举行了股权发售仪式。在隆重的阅兵典礼和礼炮后，公司设宴款待了83位原始股股东，宴会上宣布将第一次公开向大众发行股票。那是一个欢乐的盛典，多年以后，当投资者获得股本分红时仍然享受着这份欢乐。

这些稳定的分红来源于征收的过桥费。对于过桥的顾客而言，他们可不像大桥的投资者那么快意。终于，在查尔斯河上造起了第二座大桥—沃伦大桥（the Warren Bridge），与查尔斯河大桥开始了竞争。当第二座桥征收的费用达到收回建桥成本时，建造方计划废除收费站，使人们能够免费过桥。第一座桥的拥有者们反对该计划，并且将一纸诉状直接递到了最高法院。最后查尔斯大桥公司以败诉告终，并且结束了他们营利性的“垄断”。

另一个与查尔斯河大桥公司命运相同的是宾夕法尼亚州的兰卡斯特高速公路（Lancaster Turnpike）。兰卡斯特高速公路公司（通过抽签方式）出售股权，股东也拥有丰厚的分红。同样，分红来自于费城到兰卡斯特60英里的“过路费”。过路客和过桥客一样，不喜欢这种收费方式，后来，他们选择绕道，驾驶他们的汽车穿过田野和丛林。

从某种意义上来说，后来出现的有轨电车公司、铁路和地铁公司承袭了高速公路公司、桥梁和运河公司原来的商业经营模式。

金融体系之父

我们都知道乔治•华盛顿是美国的国父，而亚历山大•汉密尔顿则可称得上是美国金融体系之父，但这一事实却从未在美国的历史书中提及。如果没有金融体系，那么，美国的政治体系也将无法运转，因此，汉密尔顿理应获此殊荣。尽管他枪法不精，只是艾伦•伯尔的手下败将，但是，汉密尔顿在经济规划方面成就卓著，同时他也是纽约银行的创立者之一。

汉密尔顿意识到，没有财力，国家将无法发展。为了拥有足够的财力，国家需要银行。这在今天看来显而易见，但在当时，银行业的发展则倍受争议。

就发展银行业方面，乔治•华盛顿支持汉密尔顿的想法，他本人甚至投资了位于弗农山的亚历山大银行（Bank of Alexandria），并成为该银行的股东之一。但是也有许多重要人物反对汉密尔顿的提议，托马斯•杰斐逊是其中最主要的反对者。杰斐逊是位温和的农场主，他坚信土地和耕作才是人类美德之所在。因此，他厌恶工厂，厌恶依托工厂并在其周边发展起来的城市。对杰斐逊而言，银行是万恶的根源，尤其是联邦政府设立的银行。

然而事实证明，杰斐逊确实不善理财。他挥霍掉了一大笔财富，1826年他在几乎濒临破产的情况下死去。杰斐逊挥金如土，尤其是在收藏品和图书上，他本人的藏书甚至比在他出生前业已存在百年的哈佛学院（Harvard College)的藏书还多。他是个修补匠，也是个书虫，更是个地地道道的农场主—这位温和仁慈的农场主，想把农活继续“分配”给其他人。

杰斐逊想让美国成为乡村化的国度，在这样的国家中，独立的自耕农可以成为地方上的政要，主宰公共事务。对于那些认为政府应由贵族阶层掌管的欧洲思潮，杰斐逊拒绝接受。

然而，杰斐逊永远都无法想象，有朝一日，他所憎恶的工厂会吸引成千上万的农民弃农从工，他永远无法想象那些工厂竟然会成为人们通往美好生活的大门，更无法想象那些看似存在许多问题的重工业将使美国人成为人类历史上生活最富裕的一群人。当然，没有大量的金钱，我们也无法修建公路、运河、高速公路、桥梁和工厂，可是这些钱从何而来？就是来自令杰斐逊深恶痛绝的银行！

尽管杰斐逊表示反对，但是第一家美国银行还是在1791年由国会通过，正式成立并运转了20年，直至1811年，一批新的银行“憎恶者”开始执掌国会并拒绝继续发行银行特许经营执照，该银行才被迫关闭。

1816年，第二家美国银行在费城成立，几年后，它又因安德鲁•杰克逊（Andrew Jackson)当选总统而陷入困境。来自田纳西州荒野的杰克逊，身上始终带着火暴性格。因为他像胡桃树一样高大（身高185厘米，在那个年代这样的身材算是非常魁梧了），人们叫他“老胡桃树”。他生长在乡间小屋，皮肤粗如树皮。尽管给人适合野外生活的印象，但是杰克逊却体弱多病，大部分时间待在室内。和前任总统一样，杰克逊认为各州的权力应该比联邦政府更大。

好景不长，第二家美国银行因1819年席卷全美的金融恐慌而倍受责难，那时，一大批企业倒闭，人们失去了他们的积蓄和工作（这是第一次出现的连环式恐慌反应，恐慌造成的破坏席卷全美）。西部的农民和东部的工人联合起来，一起声讨银行，银行成为千夫所指制造恐慌的罪魁祸首。因此，在恐慌结束的十年后，当杰克逊当选为总统时，他听从了那些人的建议，把所有的钱从联邦政府支持的银行中取出，转存到各个州的银行里，第二家美国银行到此宣告终结。从此，各个州政府控制了银行的所有业务，它们有权派发特许执照。很快，人们发现，没有什么比开设一家银行更令人快意了。

数以千计的银行涌现在美国城镇的大街小巷上，就像当今突然出现的快餐店一样。由于各州银行有权发行自己的货币，很难确切知道

每个州的货币到底价值几何，这在商贸往来上造成了许多困扰，许多商家索性不接受任何一家银行发行的货币。那时，在美国境内旅行和出国旅行一样：从一个地方到另一地方，你不得不操心货币兑换的事。

就银行业这一领域而言，美国和欧洲分别选择了两条不同的发展方向。欧洲有几家大银行，下设许多分支机构，而美国却有大量银行独立经营。到1820年为止，美国已有300家林林总总的银行，相比之下，英格兰只有少量银行。今天的美国，如果把储蓄、贷款和信用行业统统算在内，整个国家的银行金融机构也已过万，而英国的银行还不到15家。

许多美国当地的银行实际上都是小本经营，它们缺乏必要的资金帮助它们渡过经济危机，尤其是在经济危机时有来袭的年代。1810～1820年开张的银行有一半在1825年之前便关门歇业，1830～1840年开设的银行，也有一半在1845年之前歇业。那时的银行不像现在的银行，存在里面的钱得不到?何安全保障，一旦银行破产，人们将失去所有的存款。那时的银行可没有什么存款保险制度。

因此，当时银行并不是存放资金的安全场所，然而，即便如此，也无法阻止人们将钱存入银行。银行吸纳这些储蓄，再把钱贷给桥梁和运河的修建商、公路和铁路的建设项目，美国的繁荣和发展离不开这些项目。银行把钱贷给铁路、桥梁或钢铁公司，这些钱又来自于人们在银行的存款。换句话说，推动经济发展的原始动力来自于普罗大众的资金投入。

当政府为某一项目募集资金的时候，通常有四种途径可供选择：税收、银行贷款、出售彩票和债券（第2章有更多关于债券的介绍）。当公司需要资金的时候，可以向银行贷款、出售公司债券或发行股票。但在20世纪前叶，向公众发行股票仍然是公司最后才动用的筹资手段，这种筹资手法流行得非常缓慢。

现代经济学之父

到处都是开放的市场，人们疯狂地买卖，对许多人而言，整个情形已经失去控制。亘古未有这种情况：那么多人，用自己的方式，为自己谋求利益，其中不见任何章法。

于是，经济学家应运而生，他们是一类新兴的思想家。数千年来，虔诚的哲学家们一直试图帮助人们找出如何按照上帝的意愿去生活，他们在如何组建政权、如何运作政府组织以及谁是领袖的问题上激烈地争辩。而经济学家会告诉我们，当人们被赋予自由追求财富权力的时候，社会将会如何发展。

第一位早期的经济学家是位苏格兰人，他智慧超凡，名叫亚当•斯密，他生活的时期正好是美国大革命时期。斯密谢绝一切聚会、野餐，习惯于在家里思考和写作。他如此全神贯注，常常给人心神恍惚、茫然出神的感觉。他写就了一部旷世巨作即《国民财富的性质和原因的研究》，这部巨著就是当今简称的《国富论》。

1776年《国富论》问世，这一年美国宣布独立。可惜的是，亚当•斯密当时并没有得到应有的、足够的赞誉。他完全值得被载入史册，拥有和约翰•洛克、本杰明•富兰克林、托马斯•潘恩等伟大思想家一样的耀人光芒。那些革命先驱宣布政治自由是实现公平社会的关键，是人们得以安居乐业、和谐共存的根本。但他们不曾提及经济体制或财务问题，斯密做到了，他提出了自由经济的理论。

斯密认为，当一个人在谋求自己福利的时候，社会整体的福利也将大大提升，这比一板一眼的计划经济奏效得多。他的观点今天看来显而易见，但在1776年，这可是异乎寻常的想法：数百万人任意制造、出售自己的商品，任由它们自由流通，如此便能构建出一个井然有序的社会，在那个社会里，人人都能得到衣服、食物和房子。但如果100个人里有99个决定制售帽子，只有一个决定种蔬菜呢？那整个国

家必是帽子大泛滥，而肚子空空如也！还好，这个时候，斯密所说的“看不见的手”开始发挥作用了。

当然，市场中不会真有一个“看不见的手”存在。根据斯密的想象，在幕后有这么一只手，它能保证合适数量的人去种蔬菜，合适数量的人制作帽子。事实上，他所说的就是市场经济中的供求关系。譬如，如果帽子生产过量，那么大量的帽子会在市场上积压，迫使卖帽者降低帽子的出售价格。低价将使一些帽子生产商退出制帽行业，转向生产利润更高的商品，比如种植蔬菜。最终，会有足够的蔬菜种植者和帽子制造者提供数量合适的蔬菜和帽子。

当然，在现实世界里，事物不会运行得如此完美。但是，斯密揭示了自由市场运作的基本原理，它们至今仍然成立。当一种新产品（譬如电脑），存在有效需求时，越来越多的公司参与生产这一类产品，直到产品达到饱和，商场开始降低它们的售价。这种竞争对你、对我、对所有的消费者来说都是一件好事，因为竞争促使商家提供质量更好的产品，同时价格更为低廉。于是每隔几个月，便会有价格更便宜的新产品问世。如果没有竞争，即使商家坚持出售老掉牙的产品，消费者对此也无可奈何。

看不见的手使得从泡泡糖到保龄球的所有产品都能达到供求平衡。因此，我们无须国王、国会或政府部门来决定国家该生产什么、该生产多少以及由谁来生产等。市场能自动自发地解决所有问题。

斯密认为，想要超越别人具有积极的意义，并非如宗教领袖或舆论一直反对的那样（他们认为超越别人是一种负面因素）。他认为，为自己谋利并不等同于完全的自私自利。这能促使人们尽其所能地为自己的工作效力，譬如促使他们发明创造、加班工作以及为自己的工作加倍努力。试想一下，如果人们得不到什么好处，我们将遇到多少糟糕的木匠、伐木工人、医生、律师、会计、银行家、秘书、教授、中锋和四分卫，因为人们的成功从未得到过奖赏！

除此之外，斯密还提出“累积定律”（law of accumulation），这种效应使得为自己谋利的动机也能够间接地为所有人谋利。当一个企业的老板变得越来越富有的时候，他会扩大经营，从而会雇用更多的人，如此一来，那些被雇用的人也会变得更为富裕，而其中的一些人也开始有能力发展自己的企业，如此循环往复。资本主义能创造出机会来，人们经过努力可以抓住机会改善生活，可是在封建农业社会，一小部分权贵拥有大片土地并在家族内部世代相传，如果你生为农民，你出生和死去的时候同样是身无长物，你的孩子和权贵的孩子将重复你们的故事。

当斯密写下这本书时，在其后的整个世纪中，许多伟大的思想家正试图为每件事物寻求定律。科学家们已经发现了许多物理定律，包括万有引力定律、行星运动定律，还有一些化学反应定律。人们相信，在有秩序的宇宙中，如果存在行星运动定律和树上掉苹果的万有引力定?的话，也应该有商业运转的规律、政治活动的规律和人们应对不同场合所需的规律。举例来说，如果你能发现钱是如何流转的定律，那么，你就能精确预言谁将会拥有多少钱。最后，我们还是需要关注供需定律，以及货币流通的定律，并希望找到一个公式来精确描述上述两者间的关系。当然，经济学家致力于寻找新的理论，试图将这纷繁复杂的市场归结于一个简单的等式。

美国最早的百万富翁

根据史料记载，早在殖民地时期，美国就已经出现了一批百万富翁。其中一位是伊莱亚斯，他是来自马萨诸塞州塞伦市的海运贸易商（未曾参与黑奴交易），是当时全美最富有的人。现在，他的豪宅已经属于国家公园，并对外开放，供人参观。距离此地几百尺之遥，就是纳撒尼尔•霍桑所写小说《七个尖角的阁楼》的故事发生地。霍桑声名远扬，而伊莱亚斯却默默无闻，这种强烈的对比足以说明，在教育领域文学与金融孰轻孰重。

向南几百里，一位叫罗伯特•奥利弗的巴尔的摩商人也赚取了巨额的财富。在独立战争中后期，罗伯特•莫里斯成为首富。

由此莫里斯拥有一家买卖船只的财团，他的船只往来于欧洲与西印度群岛，向欧洲运送粮食、烟草，带回服装等产成品。同时，他还领导了一个秘密组织，向美国独立运动的军队提供装备，他自己的公司也获得了来自军方的合同。在颁布美国联邦条例后，莫里斯负责财政事务，并成为亚历山大•汉密尔顿及其第一国民银行的主要支持者。

莫里斯奉行精英治国的理念，为像他这样（或他自以为）的绅士的优越权而争辩。他坚决反对杰斐逊关于中小农场主是国家的基石并应获得选举权的观点。

就像许多后继者一样，莫里斯借助银行贷款建立了他的商业王国。由于他有丰富的政治资源，以及作为军队的重要供应商，因而他成为第一位大型防务承包商。

其后，就像现代的企业家一样（包括唐纳德•特朗普），由于过高的财务杠杆，在海运市场衰退的过程中，莫里斯的金融帝国崩溃了。当时，宣布破产是一个严重的事件，欠债不还是一项真正意义上的犯罪。莫里斯在位于费城的债务人监狱中被囚禁了三年，期间

乔治•华盛顿曾经造访过他。有趣的是，莫里斯还在狱中组织了一场反对这种惩罚的战役，幸亏有了莫里斯，现在我们不再因为无力偿付债务而把人囚禁起来。如果时至20世纪90年代，我们还设有债务人监狱的话，一定是人满为患，因为每年都有超过80万的美国人宣布个人破产，主要是由于信用卡举债过多。

1815年，美国已经有了六位百万富翁，他们主要从事海运及贸易，其中最富有的是费城的斯蒂芬•吉拉德，1831年逝世，享年82岁。吉拉德出生于法国，其父亲是一名船长，所以吉拉德自幼出海，后来成为一位国际贸易商。移居美国后，他投资于土地、银行股权及国债，并都取得了成功。随后他成立了自己的银行，并与一位叫雅各布•奥斯塔的年轻商人组建了一个财团，我们将在最后介绍这位雅各布•奥斯塔。

当吉拉德过世时，他拥有600万美元的不动产，这在当时是笔巨大的财富，但是现在还抵不上一位顶尖棒球手一年的收入。他的遗产被捐献给一所男子孤儿学校。由于吉拉德是名坚定的无神论者，所以他在遗嘱中规定，不准任何宗教派别踏足这所学校。

吉拉德遗留下来的净资产被雅各布•奥斯塔慢慢侵吞。奥斯塔是一位德裔的皮草商，后来他参股了一艘往返于美国到中国航线的船只，这是当时唯一还能牟取暴利的航线。随后奥斯塔有了第二、第三、第四条船，最后他拥有了一个舰队的快船。当时作为一个美国人，能建造起一只快船舰队是一件很伟大的事情，因为造船必须依赖银行信贷，而美国银行不会像英国银行那样慷慨融资。

在那个金本位的年代，货币是有真实的贵金属作为支撑的，银行能提供的货币，取决于其库存的真金白银。伦敦的银行有充足的金银储备，使其有能力为大亨们提供资金借贷。相比之下，美国的黄金、白银供给较少，像奥斯塔之类的企业家，很难获得满足其宏伟计划的融资。

当奥斯塔意识到在国际贸易中很难击败其竞争对手后，他开始专注于美国国内市场，并在此取得了巨大的成功。1848年84岁的奥斯塔去世时，他留下的不动产达到了2 000万美元，是他老朋友吉拉德的3倍多。

在奥斯塔过世后，关于他财富的报道铺天盖地，公众愤怒地发现，奥斯塔为他的亲属留下了1 900多万美元的遗产，只有50万美元被捐赠给了慈善事业。这引发了一场全美范围内的讨论：如果遗产生不带来死不带去，谁应该继承它？公众认为奥斯塔应该为其部属而非亲属留下更多的财产，因为资本家最终应该为社会创造价值。

这场争论一直持续到现在，每个人都认同积极工作并获取报酬，但是在身后的财富分配上，公众有不同的想法。现在，奥斯塔的后代们不可能再继承他95%的财富，因为不动产遗产税高达55%。现在的富人对遗产可以有不同的选择：他们可以把财产全都捐献给私人慈善机构或基金，用于资助学校、医院、避难所、艾滋病研究所、粮食储存机构等，或者他们可以什么也不做，通过遗产税将大部分财富留给政府。

股票的悄然兴起

1800年美国共有295家公司，但绝大多数仍掌握在私人手中，而非大众持有。当时人们对此存在争议：支持者们认为这种公司是一种民主的联盟形式，有助于社会利益最大化；反对者们认为这是一群不民主、龌龊且具有破坏性的自私的团体。

这是单个股票投资者沮丧的时期，虽然政府已经通过了有限责任的法案，投资者不必担心损失会超过其投资总额，但人们还是鲜有问津。在当时你很难找到朋友或者邻居，一起讨论热门的上市公司；现如今，这样的讨论随处可见。

在那时的报纸上，没有财经版，也没有财经杂志，更没有教你如何选择股票的书籍。实际上，也没有什么股票好选，只有十多家银行，两家保险商，两家煤气公司，一共就这些了。1815年3月的《纽约商业导报》上刊登了所有上市公司的名单，一共24只股票，到1818年共29只，到1830年也才31只。

股票最初的交易地点是在华尔街的一棵大梧桐树下，随后是在咖啡馆和租来的房间里。后来一度因为发生火灾，交易就转移到一个干草棚内继续进行。

人们当时无法想象那时的纽约证券交易所（通常简称纽交所，NYSE）的交易情形，你可能需要一边玩着游戏，一边等待你的股票成交。交易进行得十分缓慢，买卖交易可能上午11:30下单，下午1:30才能成交。1830年3月16日，只有1/3的股票有换手，这创造了股票历史上成交量最低的纪录。相对于1995年日均3.38亿股的交易量而言，可谓是有天壤之别。

直到1835年，股票交易才开始变得活跃起来，当时有121只股票在纽交所挂牌。整个国家当时致力于建设运河、高速路和桥梁，股权融资和债券融资为这些巨大的工程提供了资金。银行股也不再像20年前那样受到追捧，取而代之的是铁路股及其债券。当时，人们会不惜代

价，买任何名字中带“铁路”字样的证券，甚至有人愿意以高得离谱的价格去购买铁路沿线的土地。如果没有足够的资金购买土地，人们就向银行借款，银行为这些铁路沿线的地产交易提供了大量的融资。农场主们弃农从商，转而变成地产大亨。

这是一个美国自生自灭的泡沫，如同英国1836年破灭的南海泡沫，股价和土地价格崩溃的速度和它们当初疯涨的速度来得一样快，投资者都急于变现。原本以为自己能成为富翁的投资者们，身陷无力偿还银行巨额债务的窘境。与此同时，银行的资金链断裂，无力偿还存款人的存款，纷纷倒闭。于是乎，货币供应量大幅下降，以至于社会购买力剧降，金融体系处于崩溃边缘，史称1837年经济大恐慌。

美国（包括全世界各国）的经济总是在经历催生泡沫和泡沫破灭的循环。在催生阶段，就业率充分、薪金上涨，投机者们用其所有的收入、典当首饰向银行举债，尽其所能去购买股票、债券、土地。当泡沫破灭时，投机者咎由自取，民众趋于冷静。

股票市场在1853年和1857年还有两次大跌，当时著名的伊利铁路（Erie Railroad）公司的股价，从62美元下跌到11美元。但还是有一小部分人持有股票，并提供日常交易，这也许是这个市场最理想的情况。股票市场再一次的下跌是由欧洲人引起的，他们并没有吸取前次美国人的教训，而将大量资金投入美国市场。到1860年前，有一半的美国股票被海外投资人持有，主要是英国人。

资本造就美国人的创造力

美国人曾被优雅的欧洲人认为是笨拙的、缺乏教育的下等人。所以，当他们看到一个个创造发明的奇思妙想从美国人脑袋里迸发出来的时候，有多么惊讶。美国人善于创造，主要是因为缺乏足够的劳动力，在一个地域广袤的国家，人口数量的不足促使发明新的机械用于生产。但是，即使发明家不断涌现新的想法，也不代表它们会被付诸实施。只有运用资本的魔力，人们才愿意投资让这些发明成真，并迎来了美国创造的黄金时代。

富尔顿发明了蒸汽船，乔治•卡伯特•洛奇发明了压榨机，弗朗西斯•卡伯特•洛厄尔完善了现代工厂，麦考密克发明了大型收割机，从而解放了辛苦劳作的农民。作为一名南部种植园的教师，艾里•惠特尼发明了轧棉机用于将棉花种子从棉花中分离出来，使得南方成为棉花生产基地。麦考密克的大型收割机、塞缪尔•克尔特的自动手枪和一种由三个美国人发明的新型挂锁，在1851年英国水晶宫的世界现代工业展览会上，格外举世瞩目。欧洲不仅对美国的产品感到惊叹，更为美国标准化的生产体系着迷，这意味着从商店里卖出来的每件商品的质量都是一致的。

同样，是资本将这些图纸上的发明，转变成为现实的产品。部分资金是来自银行的信贷，但更多的是股权融资，股票投资成为一种重要的个人理财工具，尤其是在海外。海外投资者通过新型市场投资，将资金注入美国的产业，150年后，美国又将大量的资金投向新兴的亚洲、非洲、拉丁美洲市场。

农耕机械的使用，彻底改变了农民自古埃及开始的五千多年来亘古不变的农耕生活。农民过去主要靠人力和畜力耕地，弯腰的劳作交给了黑奴，他们是这种农耕方式的牺牲品，如同远古的美索不达米亚农奴一般。在黑奴制度的背后，传统的农耕方式是一个重要的原因。在强大的舆论压力之下，黑奴这种邪恶的制度被废除了，其中资本的

力量功不可没，因为投资者们出资生产了农业装备（打谷机、收割机、圆盘耙、铁犁、现代化谷仓之类），这也从根本上改变了农耕方式。农耕装备替代了原先由农奴弯腰完成的艰苦劳作，奴役农奴再也不能取得任何经济优势了。

几家一百年前就开始生产农业装备的公司如今依然存在：迪尔、国际收割机、卡特彼勒。它们主要生产、销售农业机械，涵盖锄地、播种、收割，其他的公司生产除草剂和肥料以驱虫除草、肥沃土壤。在机械和化肥的帮助下，美国成为世界上效率最高的粮食生产基地。每英亩小麦、玉米的产量远高于历史上任何一个国家。确实，在我们丰收的庄稼下，是几亿英亩肥沃的良田。而欧洲、亚洲成千上百年来毫无节制的农耕，遗留下来贫瘠、过度开垦、失去肥力的土地。而且我们也不否认，依靠发明与创新，我们依然保持着美国土地的肥沃，美国的农场至今受到全球其他地方的羡慕。

当上百万爱尔兰人因为土豆减产而丧命，饥饿仍然威胁着人类社会的时候，美国生产的粮食始终多于本国的需求。

农业机械的产生，虽然改变了种植庄稼的方式，但是没有改变美国人的饮食习惯，相对而言还是单调而乏味的。大部分家庭自给自足基本的饮食还是面包、土豆、茎类蔬菜、干果，偶尔来片腌肉、熏肉，是一件让人愉快的事。人们还是用动物腰子做早餐，厨房里没有冰箱，所以，蔬菜和水果只有吃当季新鲜的。

在冬天，你可以吃黄瓜色拉、腌黄瓜色拉，或者干脆不吃色拉。如果你不生活在水边，则无法吃到新鲜的鱼。柠檬是一种奢侈品，橙子也只有一年一度的圣诞节期间才有供应。西红柿是一种来自墨西哥的异域水果，当时人们还认为它是有毒的。柚子只有在佛罗里达才能吃到。

由于没有冷藏卡车或火车来运送蔬菜，罐头行业也还没有加工保鲜蔬菜的能力，因此，大家都是在自己家里用玻璃瓶保存食品。和现

在人们直接在超市里买牛排、羊肉和猪肉不一样，当时牛、羊、猪等活牲畜被直接赶进城市里再屠宰，以保持肉类新鲜。

现在，有些舆论在怀念过往这些单纯和自然的日子，但如果他们经历了当时真实的生活的话，他们或许会改变论调，从早到晚的辛勤工作，终日劳作才能让家里人吃饱穿暖。要知道没有现代化的产品和服务，主妇们的工作永远也做不完，先生们也是一样，还有什么值得满意的呢。

房子、衣服、窗帘、家具甚至肥皂，都是自己手工制造的，普通人几周才去买一件由公司生产的商品。人们每天花上几个小时做饭，再花上几个小时整理花园，再花上几个小时砍柴生炉子。炉烟是那个时候的主要污染源，人们每天在他们的房子和房子周围花上绝大多数的时间，享受房子周围新鲜的空气也许是人们怀旧的理由。

那时没有电视，也许是一件幸运的事，因为很多人也没时间看电视。我们现在所说的室内娱乐项目，那时候是在家庭中展开的，比如玩牌、字谜、作曲、讲故事、说笑话。如果这些娱乐真的这么有趣，为什么人们后来开始转向广播和电视了呢？

铁路的兴盛带动经济的繁荣（1）

股票市场的日渐繁荣，部分原因应该归功于电报机的发明，这是爱迪生的一项伟大的商业发明。当时的电报机，是拿玻璃盒子罩起来的一台打印机，初看有点像现在的糖果贩卖机。每当一只股票成交，都会通过电话或者电报，将消息传到全美，甚至是全世界。从成卷的纸条中，我们可以读取股票成交的价格和数量等信息。任何能够看到电报信息的人，都能在1分钟的时间内，获悉交易情况。在爱迪生发明电报机前，如果你不在交易所里，就无法获知股票的表现。自从安装了电报机，每个投资人都能像置身于交易所内那样，跟踪自己的股票了。

在1790年到内战期间，美国的经济总量扩大了8倍。意味着同样的人口的产出增加了8倍，总购买和总消费较殖民地时期增加了8倍。当时美国正处于成长为世界最大生产基地的阶段。当内战已经过去，黑奴制度被废除（但种族隔离政策尚未被废除），人们开始向西部拓展，城市的发展不断提高，全美都卷入了这个浪潮。

到1855年，纺织厂如雨后春笋般地在新英格兰的河流两边冒了出来，在波士顿交易所挂牌的棉纺织企业竟有46家之多。当已经习惯了身穿军装的退伍军人结束内战返乡后，他们纷纷去买另一种新制服即成衣。肥皂、蜡烛、皮草、枫糖以前种种自家制作的产品，现在都能在商店买到。州与州之间的贸易壁垒被打破，大量的贸易开始往来于各州间。

联合太平洋和中央太平洋这两家铁路公司中标，负责修建横跨美国、由东抵达西海岸的铁路。尽管受雇的爱尔兰裔、德裔和华裔工人之间时有冲突爆发，但他们最终还是一同完成了这条铁路的建设。

国会为全美的铁路建设特批了1.7亿英亩的土地，被认为是政府历史上最大手笔、也是最具有争议的地产授予。铁路公司出售了其中一部分给农场主，并用其中另一些土地作为抵押从银行取得了巨额贷

款，用以支付劳工工资，购买铁轨、车皮及其他装备。直到今天，还有些铁路公司拥有当时政府拨给的巨幅土地，对它们而言，这是一笔难以想象的资产。

铁路承载着货物和旅客，同时也为股市带来了大量的买家。在第二轮铁路泡沫中，投资人向铁路企业提供了3.18亿美元，换取了1.3万英里的铁路，而联邦政府提供的只有土地。从这个角度看，并不是牛仔们和左轮手枪赢得了西部，而是铁路。没有大量资金和这些突破，美国不可能这么快取得版图的扩张。

我们怎么能错过铁路股？从东海岸到西海岸的投资者都集结到了这面旗帜下。看着铁路沿着美国每个角落延伸，看着蒸汽火车头从身边经过，每个人都确信，铁路投资是一个不容错过的机会。依据1862年的《宅地法》，大量的农场主参与了铁路股、铁路土地以及这些相关土地公司的投机。一些铁路和土地计划开始变得不切实际，一些对金、银矿的冒险活动也在跟随铁路建设展开。

马克•吐温曾经说过，金矿只是说谎者编造的莫须有的“无底洞”，有时甚至连洞也没有，但那些人却忙于发行股票。那些兜售未经证实的矿产股票的人，要比带着平底锅和鹤嘴锹前往加州探矿的勘探者赚的多得多。这些骗局的受害者却得不到联邦和州政府的保护，当时也没有禁止公司披露虚假和误导信息的相关法律。

伟大的牛仔时代，虽然只持续了25年，但畜牧场也上市了。在1860年，美国有3 900万人口，却有3 800万头牛，基本上人均一头牛。牛仔文化深深影响了东海岸的大众，并使他们开始投资畜牧业。

到1869年，已有145家公司在纽交所上市。保险公司开始在华尔街成立。钢铁企业已经成长为巨人，从农业市场和欧洲移民中，吸收了大量的劳动力。

铁路已经延伸到美国的各个角落，在五大湖的运输尤其繁忙。船舶也在那里卸下煤炭与铁矿石，在附近的钢厂炼钢，同时也排出有毒的污染气体。即便如此，仍有大量的移民跨海来寻找工作。

铁路的兴盛带动经济的繁荣（2）

在涌入纽约的人群中，有来自爱尔兰的，来自欧洲大陆的，甚至有来自遥远中国的。他们来到此地逃避饥荒、战争、迫害、种族歧视、政治动荡等。他们领着极低的薪水，却从事着制衣工、肉包装、焊接工、铆接工、加油工等工种，长期暴露在不健康甚至是危险的环境中。他们之所以愿意忍受这样的工资和生活状况，是因为总比在家乡忍饥挨饿、战火不断来得好。如果原来的生活更好，他们为什么又选择到美国来呢？

他们也意识到，如果他们留在波兰或是希腊，他们的未来没有前途，因为在那些国家，总有一小群贵族控制着土地、金钱、粮食、政府。在美国他们不止有希望，还有实现希望的可能。这难道不是一片充满着机遇的土地吗？工人们看到自己身边欣欣向荣，他们希望自己能分享这种繁荣，至少也要让自己的孩子分享到这种繁荣。

移民工人的后代有机会接受教育，成为医生、律师、管理人员，甚至成为他们父辈们为之辛勤工作公司的老板。

19世纪后期，美国工人基本上不会去享受豪华假期或香槟晚会，至少绝大多数人如此，他们把钱存到银行，那时的银行也比更早期的国有银行运作规范。但当时的人们发现，拿着形形色色的纸币上街购物是一件麻烦事。所以，到1860年，一个新的联邦银行体系诞生了。自此以后，美国有了统一的货币—美元。

从美国内战到第一次世界大战期间，美国人的储蓄高达工业总产出的18%。这些又为新兴的工厂与道路的建设提供了融资，工人们变得更有效率了。在同样的工作量下，他们能生产出更多的产品。

美国的货币供应较初期扩张了40倍，却基本上没有造成通货膨胀。当另一个新兴经济体俄国开始印发钞票时，他们的货币价值马上就崩溃了，物价飞涨。在19世纪下半叶，虽然美国也是一个新兴经济体，美国的银行也在拼命印钱，但美国的物价却一直保持稳定。美国

快速投放货币，却没有引起通胀的原因在于，美国的工业产出是和货币供应同步增长的。

另一个帮助美国经济繁荣的重要因素是，当时采用了惩罚性的关税，阻止了进口。虽然现在我们听到了很多关于自由贸易及其优势的言论，但在美国经济高速发展、工厂满负荷开工的黄金时期，海外竞争者不能进入美国市场，国内的产业免于与海外厂商竞争。

创新还在美国持续进行着：电报、电话、汽车、橡胶轮胎。美国人在发明新的捕鼠器，发明新的任何机械用以替代过去由双手完成的工作。到1880年，甚至有议案建议国会取消专利局，理由是所有重要的发明都已经被发明了，这明显是一个谬误。

那时，有一种由本萨克（Bonsack）公司制造的卷烟机，最初被卡罗来纳的烟草种植商人詹姆斯•杜克所采用，这里所说的杜克先生就是后来捐建杜克大学的那个杜克。当时还有做火柴的机器，做面粉的机器（皮尔斯伯利面粉厂拥有一台），一种浓缩牛奶的机器（葵花牛牛奶公司拥有专利权），新的炼钢法（柏斯梅尔法），以及一种做汤罐头的机器（第一次用于金宝汤）。还有一种制造白肥皂的机器，这是宝洁实验室一次错误试验的结果。

一旦一种机器被发明了，就会有人来设计制造这种机器的机器，还要设计部件及维修用的设备。有些批评的声音认为，机器并没有像人们预告的机械时代已经到来的那样减轻人们的劳动负担，反而增加了工作量。当每一份工作被机器替代时，就会有两个工作机会被创造出来。随着机械的进步，工作变得越来越轻松。工厂制造的产品比手工的更便宜，在质量的稳定性上也超过了手工产品。提供给顾客的产品变得越来越便宜，而当一个产业被机械化后，员工的收入却越来越高。

美国品牌的兴起（1）

在20世纪的历史长河中，曾经有过零食行业欣欣向荣的发展时期，在全美范围内生产和经销形形色色的果冻、果酱、饼干、糖果和口香糖的公司在证券交易所里出售股票。人们既可以把这些产品当做食物，又可将其用于投资。

长期以来，美国的零食品种单一沉闷，只有硬面包、冷水饼干、黄油饼干、方块苏打饼干和甜味小圆饼，它们不是街坊面包店制的，就是当地杂货铺的饼干桶里卖的。

那时候，全国最出名的饼干要数尤尼塔（Uneeda），其知名度堪比今天的可口可乐，它是全国饼干公司又称纳贝斯克公司的产品。在数十年间，许多小型的家庭作坊式的面包店并入两家地区性面包公司：中西部的美国饼干公司和东部的纽约饼干公司，在此基础上最后成立纳贝斯克公司。这两大饼干公司联手成立的纳贝斯克公司后来在世纪之交公开上市，出售股票的价值达3 000万美元。公司有1 300名原始股东，其中也包括社会名流，不过，实际上任何人只要愿意都可以买上一股。

在能干精明的阿道夫•格林（Adolphus Green）的领导下，纳贝斯克终结了美国人拿饼干桶装零食的习惯，让零食变得更富于趣味。纳贝斯克率先对糕点和饼干进行包装，以使它们保持新鲜干燥，不被伸进饼干桶的小脏手污染。除了继续生产淡味的尤尼塔饼干，纳贝斯克还推出一系列新产品：无花果牛顿饼干（以马萨诸塞州的牛顿镇命名）、优质咸饼干、巴诺姆动物饼干（1902年）、洛娜高油曲奇饼和奥利奥饼干（1912年），还有丽滋饼干（1934年）。

时至今日，奥利奥饼干仍然是全世界卖得最好的饼干。如此悠久的畅销历史使我们几乎忘了它起初诞生于纳贝斯克实验室，而纳贝斯克实验室还发明了第一个趣味狗零食—牛奶骨头。

19世纪末20世纪初，一位名叫阿马德奥•奥比奇（Amadeo Obici）的手推车小贩发明了一种叫“绅士牌”（Planter謂 Peanuts）的花生。奥比奇在宾夕法尼亚州威尔克斯－巴里城的大街小巷叫卖。一天，他决定在出售的花生上撒盐，结果这种撒盐花生大出风头。于是，1906年，奥比奇与一个合伙人合作创办了一家花生和巧克力公司，这一品牌后来成为全球知名品牌，并继而成为雷诺兹-纳贝斯克（RJR Nabisce）旗下的一个部门。

还有亨氏番茄酱，其发明者是亨利•海因兹（Henry J. Heinz），他是宾夕法尼亚州的一个泡菜生产商。海因兹在1873年的经济恐慌中遭遇破产倒闭，后来却一跃成为全球泡菜大王、调味大王、番茄酱的推广者。他是从一种名叫“醢汁”（ketsiap）的东方食谱中得到这一配方的，其主要成分是腌鱼。海因兹略去了鱼的成分而代之以番茄，最终制成了番茄酱。

在殖民时代和19世纪初，美国人坚信番茄是有毒的。后来，一个有胆量的军人，被称为约翰逊上校的人，站在新泽西州塞勒姆县（Salem）法院的台阶当众吃下一个番茄，以此证明番茄并不是致命的食物，即便如此，这样的迷信仍然无法根绝。然而，一旦海因兹开始把番茄装进玻璃瓶中，人们就习惯于把番茄酱涂在一切食物上面了，这种习惯一直持续到今天。比如尼克松总统就喜欢在炒鸡蛋上面撒番茄酱。

番茄酱、芥末、橄榄、泡菜等开胃品，凡是你往汉堡包里塞的东西无一不是由海因兹最先开始大规模生产的。他在美国的六个州设立分厂，在世界各地建立分销中心和销售代表处，拥有2 800名全职雇员，同时还和

20 000名农户签订合约，种植调味料中所需的农作物。

当海因兹正忙于制作他的番茄酱和其他56种调味料时，西尔维斯特•格雷厄姆则埋头发明他那著名的饼干。作为禁酒联盟的教长和讲师，格雷厄姆公开反对酒、肉、芥末，甚至反对亨氏番茄酱

（据他称，番茄酱会引发精神错乱），他支持冷水浴、硬床垫、水果、生菜和全麦面粉，这些都是其零食新品种的成分。格雷厄姆相信，这种饼干不是普通饼干，它具有治疗欲望和平衡青少年荷尔蒙的功能，而肉类和脂肪的作用则恰恰相反。根据他的理论，食用格雷厄姆饼干的青少年性情更加平和，举止更有教养，从而更易专注于他们的功课。

美国品牌的兴起（2）

正值格雷厄姆醉心于他的饼干圣战时，约翰•凯洛格也同样在和青少年的欲望展开奋战（他称之为“危险的欲望”），他的武器是脆玉米片。作为一名素食主义者、健康的追求者，凯洛格经营着一家位于密歇根州巴特尔克里克的著名疗养地。有一天，他正在实验一种面包新配方，试图改良当时很流行的“zwieback”（一种烤干面包），使之更容易咀嚼，这种面包太硬，经常损伤人们的牙齿。可是他让面包片留在烤炉上的时间太长，试验品成了薄片。但很快，凯洛格就使自己确信，经常食用这种薄片可以抑制冲动，使美国的青少年们远离随之而来的危险。

凯洛格和西尔维斯特•格雷厄姆的同道之人可谓寥寥无几，但这并不妨碍整个国家从此倾心于格雷厄姆的饼干和凯洛格的玉米片。

凯洛格有个熟人叫波司特，他是一个语速飞快的推销员，也是凯洛格疗养院的病人。波司特入住疗养院是为寻求治愈他的神经衰弱，在那里他第一次品尝了凯洛格发明的碎玉米片，他很喜欢这种食品，但不喜欢每天早上凯洛格供应的焦糖咖啡。为了能喝上更好的饮料，他自己发明了波斯敦酒（Postum），一种以粮食为原料的烈性酒，味道有点像咖啡—至少他本人这样想。后来波司特还成立了一家公司批量销售波斯敦酒，连同他发明的一系列谷类食品，即宝氏提子果仁和宝氏粟米片。

此外还有赫尔希和他的糖果吧—准确地说，应该是米尔顿•赫尔希。米尔顿•赫尔希经营一家小糖果店，1893年他参加了芝加哥世界博览会，看到德国的巧克力制造机，随即订购了一台。他利用这台机器生产包裹巧克力的饴糖，后来开始批量生产巧克力棒，1907年他推出好时巧克力喜糖，1925年又推出好时先生牛奶花生巧克力棒。1927年好时股票开始在纽约证券交易所上市交易。

杰尔姆•斯马克尔出售由俄亥俄州苹果和约翰尼播种的苹果制成的苹果黄油和苹果酒。1897年，斯马克尔成立斯马克尔公司(JM Smucker Company)，一百年后，斯马克尔公司出售的果冻和果酱跃居全美之冠。

与此同时，整个美国有上千商标被注册，而宣传口号和广告语也进入美国人的词典，例如，“绝对纯粹”—来自英国皇家烘焙公司，“一按快门，何须劳神”—来自柯达；“飘一般的感觉”—来自象牙肥皂；“令雄鹿队扬名的啤酒”—来自施利兹；“所登新闻，皆宜刊登”—来自《纽约时报》；以及“适合脸色苍白者的粉红药丸”—来自被称为威廉姆斯博士的一位药剂师销售的维生素的广告。

所有这些产品的诞生促使人们为销售它们而开设新店。直到19世纪中叶，美国还没有超级市场。从未有人想过开一家大规模的杂货店，直到1859年情况才有所转变，一对茶叶迷，乔治•吉尔曼和乔治•亨廷顿•哈特福德，在后来的纽约世界贸易中心原址附近开了一家茶叶店。这是一家小公司，却起了一个夸张的名字：大美茶叶公司。后来，公司的名称改为：大西洋与太平洋茶叶公司（A&P），听起来规模更大。

这家位于纽约的茶叶店在纽约发展了五家分店，后来更扩展至其他州，那时吉尔曼和哈特福德已经开始把咖啡、黄油、牛奶等其他商品摆放到货架上。1912年，他们已经拥有了400家连锁店，成为首家杂货超级市场，20世纪20年代后期，他们已经在全美开设了15 000家分店，年销售额高达10亿美元。在这个国家的任何一个角落，A&P的名号已经妇孺皆知。

在日益增多的连锁店和邮购目录的帮助下，人们可以购买质量可靠的批量生产商品，而且价格远远低于流动摊贩或当地的独立经营商。在那时，小镇和农场收到邮寄包裹可算得上是重大事件，特别是如果它来自蒙哥马利－沃德公司（Montgomery Ward）（以其创始人艾伦•蒙哥马利•沃德的名字命名，沃德于1872年在芝加

哥创办了第一家邮购公司），或来自西尔斯公司（Sears Roebuck and Company），该公司于1887年发行了第一份邮购目录。

起初，西尔斯公司只卖手表，但它迅速将销售范围扩展到其他普通商品。故事可追溯到一位阿拉斯加的勘探员，这名勘探人员向西尔斯公司下达了一份预付订单，订购100卷卫生纸，并将现金夹在信封内。西尔斯公司在回信中说，该公司不接受任何邮购目录以外的订单。客户的回复如下："要是有邮购目录的话，我就不需要卫生纸了。"

随着长途邮寄的商品数量增多，铁路的货运承载量越来越大，邮件在人们生活中发挥的作用也日趋重要。邮件对资本主义的发展至关紧要，因为它是将批量生产商品送到公众手中最有效的方式。但即便如此，邮局仍然以其怠慢的服务而著称，商品的生产者们对此多有抱怨。快捷货运对业务如此重要，阿道夫本人甚至在经营纳贝斯克公司之余抽时间带头开展了一场改革邮局服务的斗争。

工业时代的暴发户（1）

公司已建造了工厂、鹰梁，支撑起现代美国。到19世纪中期，由公司承担的国家业务所占比例不到1/4，但到了20世纪，公司已经开始对家庭生活的方方面面产生影响。

大规模生产成为时代的口号：货物可以从工厂运出送入火车车厢，分销往跨州沿线，使得以前小店铺的街道市场成为地区性市场，而商品的种类则几乎没有变化。这类市场的扩张是社会变革中革命性的变化，如同美国革命那样影响了人们的日常生活，甚至更为深刻。1820年之前，2/3的美国人穿的衣服是家庭缝制的，而到了世纪末大多数衣服来自成衣工厂。

公司名称和品牌名称，例如钻石、皮尔斯柏利、金宝汤、亨氏、博登、桂格燕麦、利比和宝洁成为家喻户晓的名词。家居产品变得像著名作家、画家、演艺明星或政治家那样广为人知。到19世纪80年代，象牙肥皂的知名度已经从西海岸直抵东海岸。1884年，乔治•伊士曼发明了大规模生产照片胶卷的方法，十年后，用柯达相机和柯达胶卷拍照已成为国民娱乐。

机器时代和大规模生产的出现如此之快，使得人们几乎措手不及。物权法必须重写，需要重新制定新的商业规则、新的业务安排。一小部分人投机致富，走在同时代人的前面，而那些人还沉浸在疯狂的幻想中。这些人聚敛的财富简直令人类历史上最富有的法老、苏丹、当权者、国王、女王、征服者、帝国的缔造者都相形见绌。他们被称为工业时代的强盗式资本家（as robber barons，也就是我们现在俗称的“暴发户”），这一名词是在20世纪20年代末期由历史学家马修•约瑟夫森首创的。

虽然他们中的一些人歪曲甚至篡改法律，为自己谋福利，但是此强盗非传统意义上的强盗，也不是违法分子。他们是高超的投机分

子，其中大多数人出身贫困，他们奋力挣扎、密谋合作，以强权打通自己迈向美国工业之巅的道路，可算是把钱的能量发挥到了极致。

其中一位是杰伊•古尔德（Joy Gould），纽约州北部一个贫穷的农民的儿子，用坑蒙拐骗的手段建造了一个神话般的铁路帝国；安德鲁•卡内基，一个苏格兰纺织工的儿子，也拥有铁路，后来成为全国最有势力的钢铁巨头；科尼利厄斯•范德比尔特（Cornelius Vanderbilt），纽约码头上的一个无赖，打造了一支船队，控制航运业及后来的铁路运输业，但是尽管他腰缠万贯功成名就，却仍多年居住在一栋铺着破破烂烂旧地毯的小房子里；丹尼尔•德鲁（Daniel Drew），一个放牛的，却为自己的利益操纵着证券市场；J.P.摩根，一个虔诚的基督教徒，创建的银行变得如此强大，连美国政府都要向他借钱；杰伊•库克（Jay Cooke），永远乐观的股票和债券交易商，他的投资公司强大到当它崩溃时整个国家几乎也随之崩溃；“钻石”吉姆•菲斯克（Jim Fisk），曾经的手推车商贩和马戏团票友，爱穿俗艳的衣裳，每根胖胖的手指头上都戴着戒指；罗素•塞奇（Russell Sage），狡猾的股票投机商和铁路大亨；利兰•斯坦福（Leland Stanford），一度担任加州州长，并利用他的政治影响力在那里建造铁路中饱私囊，后来捐款创建了以他的名字命名的大学，即斯坦福大学。

最后一位重要人物是约翰 D. 洛克菲勒，一个蛇油推销员的儿子，他本人也是一名虔诚的浸礼会教友，这两方面造就了一个精明狡猾、令人生畏的资本家，他将所有石油企业组成巨大的垄断集团，任意抬高石油价格，并使它的竞争对手臣服。关于这一点后面会详细描述。

除了极少数的例外，强盗贵族的个人生活十分保守，他们往往笃信宗教，生活俭朴到与其银行账面资产极不相称的地步。他们中大多数人建造铁路或拥有铁路，而他们总是在谋划接管他人的铁路线。他们懂得如何操纵股票市场，使得铁路股票的价格发生波动，并利用这种机会赚取了数百万美元。

钻石吉姆•菲斯克被称做“赚同胞钞票的第一人”不是没有理由的；而杰伊•古尔德在鼓吹自己的伊利（Erie）铁路股票时简直无人能敌，这样一来，人们就要出高价购买这些股票。托古尔德的福，伊利被称为“华尔街的红衣女郎”（信用评级极为糟糕的公司的代名词），从1873年开始一直到1942年从未给股东分过一次红利。

工业时代的暴发户（2）

当杰伊•库克因铁路投资失败而关闭他的银行办公室大门时，这一行为同时触发了1873年经济大恐慌。在这场恐慌中，几家经纪公司倒闭，整个华尔街濒临破产。

而与此同时，1864年到20世纪初，整个美国人口翻了一番，铁路网增至7倍，美国人足迹所至，到处都能听见火车的汽笛声。当时，有一位名叫乔治•威斯汀豪斯（George Westinghouse）的22岁的联邦军老兵，发明了空气制动系统；电灯取代了煤气和煤油灯；普尔曼(Pullman)则带来了他制造的火车车厢。

尽管铁路无处不在，但是人们的股票却在赔钱。总是有危机或丑闻把小投资者的口袋掏空，而强盗贵族们却趁机大捞一笔。1877年，这些人中最成功的一位科尼利厄斯•范德比尔特在纽约去世，将高达1亿美元的财产全部留给他的儿子威廉•范德比尔特。

老范德比尔特在他去世时，被认为是美国最富有的人。他的生财之道是船运业以及后来的铁路运输业，特别是纽约中央铁路公司。他经常被誉为商业巨擘，也经常被斥为势利的忘恩负义之徒，他用大众血汗建成的铁路创造了自己的财富帝国，却半个子儿也不曾回报大众。

对他至死一毛不拔的态度，公众们十分愤怒。范德比尔特本人却认为他建造铁路就是已经尽了义务，而他的财富就是他自己的业务。他的儿子威廉则更为直白地说：“公众就是该死。”

在美国这个新兴市场，事情并没有按部就班地进行。许多当代的新兴市场也是如此。每隔几十年，经济就会崩溃，民众陷入恐慌，蜂拥而至银行提取存款，而由于大部分存款已被贷出，不可能立即偿还所有储户，银行不得不纷纷倒闭。一旦银行倒闭，整个社会资金匮乏，各类企业也相继破产，金融系统停止运转。股市会崩溃，而发行债券的组织无力支付利息，债券市场也会崩溃。

欧洲人在1873年经济大恐慌中输得很惨，一如他们早先经历的那样。由于我们经常面临经济崩溃和恐慌，美国获得了“骗子国度”的称号，做生意不能相信美国人，同样的情形最近也发生在一些俄罗斯的企业家身上。不过，我们是老一辈的赖账人。

在1893年的恐慌（大的经济恐慌似乎每20年出现一次）中，1/4的铁路公司被迫宣告破产。1903年出现了一次小的恐慌。不论有无恐慌，一些大公司仍在此期间开始发展，直至今天的规模，雇用数以千计的工人，为他们的股东赚得利润。在1900年世界版图上的半数帝国已经消失，但好时、桂格燕麦、箭牌、美国电话电报公司、杜邦、波士顿银行、美国烟草公司、美国钢铁公司和众多从标准石油分离出的公司（埃克森美孚、雪佛龙、美孚、阿莫科等）却在迈向兴盛的明天。

垄断和反垄断（1）

19世纪已经成为过去，很明显资本主义的运行方式存在一些问题。开始时，资本主义奉行完全自由，每个有想法的人都有机会获得成功。后来，它变成了由几家企业主宰的不公平游戏，也就是所谓的垄断。

你完全有理由说，垄断给我们的生活方式造成了巨大威胁，和美国遭遇的所有威胁一样，其恶劣程度仅低于阿道夫•希特勒的威胁。如果你操纵过垄断游戏，就会明白这个说法。举例来说，垄断的目的就是买断所有物业，这样一来需要租房的人就别无选择，只能支付极其不合理的租金。有能力这样做的操控者最后独占了所有的财富。

在现实世界中，垄断正是这样的，只不过它不仅仅发生在地产界。当某个行业只有一个寡头控制一切、主宰定价时，垄断就出现了。例如，在面包店垄断中，只有一家公司制作和销售蛋糕和甜饼，因此不管公司收多少钱，顾客都不得不乖乖掏钱，否则就只能不要蛋糕和甜饼。不论是面包店、玩具制造商，还是航空公司，垄断一旦形成，顾客就别无选择了。他们没有其他面包店、玩具制造商或航空公司可以去，因为所有竞争对手不是加入垄断，就是被排挤出去了。

你前面读到过的贸易公司—弗吉尼亚公司、联合东印度公司等，都是垄断公司。它们的宪章得到欧洲国王的许可，赋予了它们在新大陆广袤的领土上做生意的专权。在美国绵延数千里的海岸线上，这些公司控制着农业、渔业以及与印第安人的贸易。未经过他们的允许，没有人能与之抗衡。

第一个认识到垄断威胁着世界未来繁荣的人是《国富论》的作者亚当•斯密。他意识到自由竞争是资本主义的核心。只要有其他人出现并生产出更好更便宜的产品，公司就不敢马马虎虎，还指望

能够蒙混过关。竞争使公司时刻保持警觉，迫使它们改进产品，尽可能降低产品价格，否则，它们就会把顾客拱手让给其他竞争对手。

到了19世纪中叶，美国经济非常繁荣，各行各业都有许多公司，竞争极为激烈。亚当•斯密认为，虽然这对社会来说是一件好事，企业主却未必喜欢这种状况。事实上，他们觉得竞争是一种威胁。他们烦透了不得不改进产品来击退对手。他们一直在寻找机会，对货物收取更高的价格，无论如何顾客都必须支付如此高的价格。

如果可能的话，某个行业的所有企业，比如面包店，将会结为联盟，决定对它们的饼干和蛋糕收取同样的高价。它们可能会签订协议来避免相互竞争，它们可能会形成战略联盟。实际上，在19世纪七八十年代，美国成立了一些固定价格的卡特尔，不过，国会通过了一些法律宣布卡特尔（或者也叫“联营”）是非法的。

19世纪80年代初，一位名叫多德的律师想出了一个聪明的办法，让公司通过成立托拉斯来避开反卡特尔法。托拉斯是一种古老的方法，让一个经理来控制一些物业。在洛克菲勒石油公司法律部工作时，多德向洛克菲勒提出了他的想法。为什么不把一些石油公司集合起来形成一个托拉斯呢？这样，企业主可以固定价格，签订协议，避免竞争，而且所有这一切都将是合法的。

洛克菲勒立即联合石油业务上最大的40家竞争对手成立了一个多德式的托拉斯。他发出了邀请，虽然他们没有太大的选择余地。对拒绝邀请的公司，洛克菲勒就会威胁它们将以它们无法承受的低价来销售石油，迫使它们破产。

洛克菲勒的手段极其不友好，但是却非常有效。他和他的40个同伙（尽管有些不太情愿）成立了“标准石油托拉斯”。一夜之间，它成为世界上规模最大、实力最强的石油生产商，控制了美国绝大部分石油井以及90%的炼油厂。现在，洛克菲勒和他最亲密的智囊团成为石油独裁者，可以随意提高价格。顾客别无选择，只能向洛克菲勒的石油公司支付高昂的价格，否则，他们就得不到石油。

垄断和反垄断（2）

这些独裁者还向铁路运输公司施加这一新发现的强大威力，迫使它们降低石油的运价。同样，铁路公司也别无选择。任何铁路公司如果拒绝降低运费，洛克菲勒就会把它驱除出局。毕竟，如果铁路公司不运他的石油，就没有石油可运了，因为全国石油产量的90%以上是由托拉斯提炼的。

标准石油托拉斯把垄断延伸到行业的各个方面。从石油井到炼油厂，洛克菲勒主宰着一切。听闻他所取得的成功后，其他企业主也纷纷开始成立托拉斯。出现了糖托拉斯、威士忌托拉斯、棉花籽油托拉斯、铅托拉斯，还有詹姆斯•杜克和竞争对手成立的烟草托拉斯，他们联合成立了美国烟草公司。

此外，还有火腿托拉斯（斯威夫特兄弟）、水果托拉斯（联合水果）以及甜饼和饼干托拉斯。没有成立托拉斯的公司可以通过其他方式联合起来，比如合并。几家公司可以合并成立一家所谓的联合企业。通过合并，产生了国际收割机公司、杜邦、安纳康达铜业公司、钻石火柴公司以及美国熔炼公司，现在名为阿萨科（ASARCO）。铁路公司也行动起来，几家最大的公司进行了合并和收购。数十条铁路线合并成立了几家大集团：范德比尔特铁路、宾夕法尼亚铁路、山脉铁路、哈里曼铁路、古尔德铁路以及岩岛系统。当铁路公司时常陷入财务困难时，J. P. 摩根银行就会对它们进行重组。

西装革履，头戴高帽，摩根在华尔街上势力强大，1901年他收购了8家小钢铁公司，合并成立了巨无霸美国钢铁公司，这是迄今为止最强大的联合企业，也是美国第一家资产超过10亿美元的企业。

1895～1904年，美国有1/3的公共企业在托拉斯和合并中消失了。在大多数行业，托拉斯和联合企业可以任意提高价格。它们在各个商业领域恣意施展它们的威力。

美国人目睹了发生的这一切，一个行业接着一个行业竞争对手消失了，托拉斯的主人迅速敛财，在罗得岛纽波特的海边建起了和军营一样大的避暑“别墅”。于是，公众开始奋起反对托拉斯。

人们意识到寡头公司将加强对小公司的控制，逼迫他们加入托拉斯或者破产，如果让这个趋势蔓延的话，所有东西的价格都会像脱缰的野马一样难以控制，全美国人的钱包都会被吸干。如果只有几家内行的企业控制着价格和工资，那么自由市场资本主义将不复存在。

这是美国历史上最可怕的一段时期，而且人们很少谈及这段历史。现在，美国这个有着125年历史的国家在经历了爆发式的快速增长和巨大繁荣之后，正进入一个新的时代，而且我们正逐渐失去我们曾经那么努力去实现的经济自由，败给了一堆托拉斯。

丑闻无处不在：作家厄普顿•辛克莱揭发了出售腐烂肉食的肉食加工厂，这类新闻被称为“扒粪”新闻。人们加入工会以争取更高的工资，抗议托拉斯强加的降薪。在托拉斯控制就业的地方，工人根本没有谈判筹码，所以他们不太可能辞职另寻出路，换言之，他们根本走投无路。

工会、报纸、法院以及一些有胆识的政治领袖携起手来，共同抵抗托拉斯，把国家从贪婪的少部分人手中拯救出来。如果不是这些托拉斯克星，我们很可能陷入这样的境地，那就是一个普通美国人的富裕程度只跟一个俄罗斯农民差不多。那么，他们或许也跟俄罗斯一样要起来革命，那将是多么可悲。

幸运的是，除了托拉斯的主人，所有人、法院和政府都强烈反对托拉斯。1890年，国会通过了《谢尔曼反托拉斯法》，可是，依照这个法律即将获罪的人却摇身一变，成立了所谓的“控股公司”，迁到了新泽西，从而避开了惩罚。因为新泽西州通过了自己的法律，方便将成为托拉斯的公司组成控股公司，从而避开了联邦政府的管制。美国钢铁公司就是这样一家利用法律漏洞而成立的控股公司。

垄断和反垄断（3）

1904年，美国最高法院重拳出击，宣布一家最大的钢铁公司不合法。特迪•罗斯福当时担任美国总统，他重新严格推行《谢尔曼反托拉斯法》，起诉了44家主要的托拉斯公司。罗斯福是一位野营爱好者、猎人、多才多艺的野外生活爱好者，在西班牙与美国战争中，他赢得了著名的古巴圣胡安山战斗，此后被戏称为“狂野骑士”。不过，比赢得这场战争重要得多的是，他赢得了反托拉斯的战争，成为美国的“托拉斯克星”。1914年，国会通过了第二部反托拉斯法，即《克莱顿法》。

从1911年标准石油托拉斯开始，美国许多最大的托拉斯相继被分拆，主要行业恢复了竞争。从此以后，政府就一直密切关注那些变得太大、太强，从而构成对某个行业有垄断威胁的公司。这种苗头一旦出现，政府就会发起反托拉斯诉讼，如果诉讼获胜，法院就将强制公司分拆成互相独立的较小的公司，从而恢复良性的同业竞争。

美国铝业曾经一度控制着美国的铝行业，直到被迫分拆。美国电话电报公司也经历了同样的际遇，它曾经是唯一的一家电话公司，后来法官哈罗德•格林在一个著名的判决中，强制美国电话电报公司分拆成八个部分，由母公司贝尔妈妈保留长途电话业务，其他七个子公司小贝尔（Baby Bells）运营本地电话业务。这次残酷的裁决之后，数十家其他公司应运而生，与贝尔母公司和子公司展开竞争，正因为如此，电话费越来越低。这对分居两地的情侣来说是一件好事，他们可以借此保持频繁的联系，避免像美国电话电报公司那样落得一个分道扬镳的下场。

美国电话电报公司是一个很好的案例，它表明垄断存在的问题，以及为什么竞争对所有人来说都最有利。在分拆前，该公司雇用了100万名员工，每一百个美国工人当中就有一位在贝尔母公司工作。现

在，贝尔母公司和七个子公司加起来只需要60万名工人，而通话量却翻了三番多。

竞争迫使电话公司削减成本，提高效率。它们还必须服从法规管理，比如必须向某个地区的所有人提供电话服务（否则，那些生活在郊区、开通电话非常昂贵的人可能永远也不会拥有电话）。我们得归功于竞争，它使得更少的工人可以创造更多的通话量，因此，我们支付的电话费也更低了。

你可能也知道，微软是世界上最大的软件公司。最近，它宣布了收购另一家大型软件公司直觉公司的计划。政府否决了这项计划，理由是微软-直觉的联合将形成软件业的垄断。获悉政府反对之后，微软决定放弃直觉公司。在华盛顿没有人愿意与托拉斯克星—联邦政府作斗争。

经过政府批准唯一豁免的垄断组织是美国职业棒球大联盟。由于它是美国的国球，国会网开一面，不对其强制执行反托拉斯法。选手们对此抱怨颇深，近期发生了棒球联盟大罢工后，国会威胁说要取消对棒球联盟的特赦。这虽然还未发生，不过迟早会有这么一天。

道琼斯工业平均指数的由来

1884年，一位叫查尔斯•道的记者发明了一种方法，能让股票爱好者大体了解股票市场的情况。他列出了11只重要的股票，在每个交易时段，将每只股票的收盘价格记录下来，计算出总和然后除以11。他把用这种方法得出的平均数发表在一份名为《顾客午讯》（the Customer謂 Afternoon Letter）的新闻公报上。

最初，道计算出的平均指数只是一种满足好奇心的消遣，但是最终这个指数让他垂名青史，成为著名的道琼斯平均指数（琼斯是道在这个领域的合作伙伴），它是一个多世纪以来股票领域的金融准绳。即使到了今天，当人们问起“市场情况如何？”或是“市场如何收盘？”时，他们仍然会谈起道琼斯平均指数。当人们说到“上涨了30点”或是“下跌了50点”时，他们使用的便是道琼斯数据。

原始的道琼斯平均指数包括9条铁路线，因为铁路在华尔街占据着重要地位，人们坚信铁路永远是美国的商业重心。12年后，道又加入计算另一个平均数即工业平均指数，因为冶炼行业（如石油、煤气、冶炼、采煤、熔炉之类）将原材料加工成燃料、钢铁和橡胶，这些行业是国民经济的基石。所以，最早列入道琼斯工业指数计算的都是大型的、有影响力的冶炼行业的龙头企业，类似后来的微软和沃尔玛，但其中的大多数企业现在已经不复存在。

有人听说过美国科顿石油、芝加哥天然气、阿克来天然气、国家制铅、田纳西煤铁，或是美国橡胶吗？这些公司都是道琼斯最初列入工业指数计算的公司。现在我们唯一知道的只有通用电气，只有这个公司至今仍然是道琼斯工业指数的成分股票。

这对于投资者来说是重要的一课：商业活动如同运动项目，胜利的队伍或成功的组织不一定能一直保持领先地位。在商业或运动中谁都难能登峰造极，到达最高点后要保持则更难。20世纪70年代，扬基棒球队的黄金时代结束后，纽约人才发现这个道理，匹兹堡的斯蒂尔

族人和波士顿的凯尔特人也是如此，还有田纳西煤铁、阿克来天然气，美国科顿石油也不例外。通用电气只是一个保持基业长青的罕见特例。

通过比较最初的道琼斯工业指数的公司和现在列入指数的30家公司，我们就能透视出美国经济所发生的巨大变化。麦当劳现在已经是指数列表中的公司之一，汉堡包是工业吗？除非你有钢铁般坚固的胃来消化它。但是，麦当劳在人们生活中的重要性让这个公司也加入了道琼斯工业平均指数的计算。道琼斯选择最初的工业时，再大的饮食公司都没能列入他的计算，但是，现在可口可乐公司也被列入其中。像可口可乐公司一样强大和有影响力的公司是应该列入的，但回想起20世纪20年代时，这个公司是如此之小，以至于很多投资者都对其不屑一顾。迪士尼也被列入了道琼斯指数，但是直到1940年才成为公众公司。道琼斯发明道琼斯指数时，沃特•迪士尼恐怕连第一只米老鼠都没画出来呢！

现代的道琼斯指数证明，美国不再严重依赖煤矿和钢铁行业的工业大亨，取而代之的是华尔街、饭店、银行、商人和娱乐公司，包括最近的一些计算机和软件公司，都在龙头企业中占据了一席之地。

企业城镇的兴衰

美国农业人口的数量急剧下降。1920年后，大部分美国人都迁居到城市，因为那里汇聚了大部分的公司和企业，他们在那里能找到工作。甚至还有些公司对城镇进行了建设，为员工提供良好的住所。美国钢铁造就了印第安纳州的加里，好时巧克力公司从头开始改建了宾夕法尼亚州的好时。好时至今仍是居住的好场所，但是其他几个企业城镇的结局并不好，最典型的例子是在芝加哥周边的伊利诺伊州的普尔曼。

要居住在普尔曼，就必须受雇于普尔曼公司，该公司生产铁路客车。近9 000名普尔曼的雇员及其家庭都住在位于公园和湖边的相同式样的房子里。早在“环保”这个词成为流行词汇前，它就是环境保护的典范。公司将湖作为工厂能量供应的冷却盆，城镇厕所的污水则用做肥料。

学校设施完善，风景优美，人们过着安逸的生活，所以，普尔曼是一个快乐的城镇，直到后来，铁路客车行业不再景气，公司无法盈利。就像其他无法盈利的公司的做法一样，普尔曼降低了支出费用，包括员工的工资和福利。员工们很愤怒，开始罢工。罢工和对公司的愤懑摧毁了那个城镇，最终，公司卖掉了房屋和其他建筑，也停止了营业，普尔曼倒闭了。

由公司提供住宿、教育、医疗和其他人们赖以生活的生活保障系统是很危险的。假如公司经营良好，那么，提供社会服务是没有问题的，但是万一公司经营不善呢？这时候有两种选择，可以裁员和降低支出以减少赤字，为了生存可能不得不选择关闭学校、医院和公园。或者，还可以选择保留这些设施，而让公司破产。

当遭受损失的公司有机会令情况好转时，它可以寻求各种方法改变境况，若还是不行，那么无法生产的企业可以破产，工人能选择其他更有发展前途的企业。但是，若公司同时扮演着第二种角色，即医

生、老师和其员工的照顾者，那么，唯一的选择可能就是继续经营，继续为员工带来福利。

这就是计划经济出现问题的原因之一。俄国的中央策划者喜欢建造钢铁厂，曾经一度俄国很擅长于钢铁生产，后来国家遍地都是钢铁厂。与此同时，生产鞋和服装的工厂则很少，造成了鞋和服装的短缺，经营这类产品的店铺门口排起了长龙，在俄国这是一个巨大的消费品潜在市场，人们期待有更多的食物和服装，但是这些策划者漠不关心，他们又建造了更多的钢铁厂，或许他们以为几百万的俄国人要开始穿钢铁制成的裤子。

在俄国，所有的资源（所有的生产、购买或销售的产品）都由一小部分管理者控制着。但是，在市场经济体制下，假如有太多的钢铁厂，市场上的钢铁就会供过于求，价格就会下跌，钢铁公司就会亏损，人们就会停止对钢铁股票的购买，银行也将停止向钢铁公司提供贷款。继而钢铁公司会被迫减少生产，而且因为缺少资金，公司也无法扩张。

最终，未投资于钢铁公司的资金就能用于投资其他行业，可以建造鞋厂、牛仔服装厂、购物广场和住房开发等有需求的未饱和的市场。亚当•斯密所说的“看不见的手”自始至终都在起作用。

卡尔•马克思

最有影响力的共产主义经济理论出自哲学家卡尔•马克思，他1818年出生于德国，但是，他的大部分观点都是在英国伦敦产生的。在伦敦，他的妻子和儿女都住在寒冷的公寓里，食不果腹，虽然马克思最喜欢的学科是经济学，但是他的个人经济相当拮据。

马克思曾试图将资本主义表述成一个公式，就像牛顿计算重力一样。他的著作《资本论》成为圣经，可以说是历史上最具有影响力的作品。

马克思认为，资本主义注定会消亡，因为随着商业的发展，越来越多的人都依赖于机器，劳动力的价值日益下降，世界上的工人工作的时间越来越长，所得的报酬却越来越少。

的确，当马克思写这本书时，人们在工厂工作并无乐趣，工厂里黑暗、嘈杂、肮脏且危险，女人和儿童也不得不每天工作12～18个小时，但所获得的收入却少之又少。一些人被赶进工厂工作，其中很多在那里患上疾病，原因是烟囱里飘出的黑乎乎的煤烟污染了空气。

马克思观察到了这些现象，并且憎恶这一切，他下决心要证明工厂里的惨相不会持久下去。然而，现实情况是，人们工作的时间变短了，报酬却增多了，原因在于工厂安装了先进的设备，使得每位工人在相同的时间里能生产出更多的产品。

有了更高效的机器，工人的时间变得更宝贵了，工厂也有能力提高工人工资了。工资从来不会在没有斗争的情况下自己增长，但是通常最终还是增加了。工人们的工作环境有了改善，更加干净，工作报酬也多了。于是乎，随着工厂的繁荣，很多国家也富裕起来了（英国、美国以及其他一些西欧国家都是如此）。

1929年美国股市大崩盘

著名的1929年大崩盘之前，华尔街非常繁忙，办事员尤其忙碌，因为大部分文书工作还是依靠加法机和打字机等原始机器来完成。这些工作相当耗费时间，经纪行需要很大的仓库堆放档案。

在纽约证券交易所上市交易的所有公司的股票总价值为870亿美元，和纽约证券交易所今天5.4 万亿美元的股票总价值相比简直是微不足道。现在仅仅埃克森一家公司的市值就超过870亿美元。在所有的上市公司中，埃克森的股东最多。

1929年，股东人数最多的是美国电话电报公司，它是世界上最大的公司，但最大的行业仍然是铁路，其次是石油和钢铁。如果你不愿担心投资的安全，那就购买铁路股票。铁路公司的股息丰厚稳定，后来，电力行业取代了铁路行业的这一地位。

像美国电话电报公司一样，铁路在大崩盘期间的表现还不错，但是，在反弹期间的表现却不尽如人意。鲜有经济学家（更鲜有算命先生）预料到，铁路会长期丧失其领先地位，萎缩成公众生活中的阴影，而且铁路股票会在此后的几十年表现平庸不堪。股票是好是坏完全取决于是否生逢其时。

吸引投资者注意的是在很大程度上导致铁路行业没落的汽车行业。因为汽车行业的发展具有新企业的特征。汽车制造早期就是家庭式运营，全国各地的车库里都在制造小汽车。到世纪之交的时候，新英格兰、大西洋中部各州以及中西部地区都有汽车制造商。

后来亨利•福特出现了，他把小汽车放上流水线，开始大规模生产，就像杜克生产卷烟和亨氏公司生产腌菜的做法一样。他制造了一种物美价廉的汽车，博得大众的喜爱。福特生产的所有T型车都被抢购一空，但是公众无法购买福特的股票，因为福特是私有企业，仅由福特及其亲朋好友所有。另一方面，通用汽车是一家上市公司，到1929年，它的股票相当受投资者欢迎。通用汽车是当时除美国

电话电报公司和美国钢铁之外最大的上市公司。就在福特专一生产T型车的时候，通用生产很多不同的车型以供客户选择。事实上，通用超过了福特，但福特很快醒悟过来，也增加了自己的车型。汽车行业实力稍弱的竞争者包括克莱斯勒、哈德逊和纳什。

现如今，连锁店在美国的城镇随处可见。最著名的就是19世纪成立于宾夕法尼亚的沃尔沃斯（Woolworth），它也是有史以来最早的一家连锁店，之后是麦考利、克瑞斯和克雷斯吉。A&P公司在全美建立了超市连锁。1922年，最早的购物中心“乡村俱乐部广场”在堪萨斯城附近落成。

很多现在最知名的药店、糖果店、百货商店和杂货店在1929年还是小公司，和美国钢铁等工业巨头或纽约中央铁路公司等实力雄厚的铁路公司相比简直是名不见经传。1929年，处于领先地位的食品公司有联合果品公司、国民奶品公司以及博登。通用磨坊和皮尔斯伯利面粉厂是较晚进入市场的粮食和烘焙食品公司。可口可乐、箭牌、吉列和宝洁的股票价值总额分别为1.34亿美元、1.36亿美元、2.26亿美元和3.45亿美元。从这个角度来说，1994年可口可乐几乎每天增值700万美元！

西尔斯公司是零售业的主力军，紧随其后的是其长期对手蒙哥马利－沃德公司。蒙哥马利的顾客喜欢称它为猴子沃德（Monkey Ward）。沃尔沃斯建立了全国性的小杂货店网络，所有的商品价格都不超过10美分。

城市周围开始形成郊区，但是郊区没有商场，因为郊区之间还没有建成道路和高速路。例如，在波士顿外围，你可以从市区搭火车或有轨电车到布鲁克林或内蒂克，但是，布鲁克林和内蒂克之间却没有通车。所以，如果布鲁克林建了一家商场，去光顾的只有布鲁克林的居民。那时候，道路匮乏，小汽车供应短缺。

人们去城里购物，去市区的百货商店购物，或者去镇里和村里那些价格高商品少的夫妻店里购物；如果住在穷乡僻壤，那就只能通过

沃德或西尔斯的商品目录邮寄购物。

现在，每一个拐角都有一家商店，付费公路上每隔一个出口就有一个新的购物中心，所以很难想象有哪一家零售商能像西尔斯那样赢得购物者的欢心。在偏远的乡村，西尔斯所代表的远远不止邮购，它还是幸福的源泉，是消除烦恼的好方法，对于其几百万忠诚的客户来说，西尔斯不亚于商业世界里的天赐之物。佐治亚州的州长尤金•塔尔梅奇（Eugene Talmadge）有一次在对当地农民的演讲中说："你们仅有的几个朋友就是耶稣基督、西尔斯公司，还有我。"

快速发展的小型公司从今天的无名小卒成长为明天价值几十亿美元的公司，这类事情不仅发生在20世纪90年代，也同样发生在20世纪20年代，而且在其间的十年层出不穷。1929年，办公设备不过是一个作坊式的行业，其中最大的五家公司是邮寄名单公司、巴勒斯计算器公司、IBM公司、国家收银机公司和雷明顿－兰德公司。这几?公司的总价值从900万美元到6 500万美元不等。这五家企业中有四家（邮寄名单公司除外）后来成为企业巨头。

很多投资者在1929年大崩盘中输得一无所有，但是卖给他们股票的经纪行却挺过了这一场灾难。少数几家不太知名的经纪行破产了，但大部分经纪行没有破产。在那个时候，人们可以以10%的订金购买股票，这正是他们被大崩盘摧毁的原因。直到最后，他们所欠的债务远远超过最初投入的资金。经纪行必须催收这些债务，疯狂地要求客户变现资产偿还债务。尽管华尔街的公司也借钱买股票，但是贷款给它们的银行与它们同病相怜，延长了还款时间。散户股民就没有那么幸运了。

股市崩盘后患无穷

在美国历史上，没有哪次事件像1929年大崩盘那样带给人们如此持久的忧虑，甚至是在1929年以后出生的人都为之忧心忡忡，就连他们的孩子也都谈之色变。

美国成功地熬过了南北战争、革命战争、两次世界大战、朝鲜战争、越南战争，还有很多致命的冲突。美国人挺过了芝加哥大火、旧金山地震和火灾、洛杉矶地震、无数稍弱的地震以及几十次大大小小的飓风。美国人挺过了伤寒肆虐、肺结核肆虐、小儿麻痹症肆虐、旱灾、水灾、暴乱、罢工和情人节大屠杀。但是，回想起1929年的股市大崩盘，美国人仍然会惊魂不定。

这是有史以来最恶劣的一次集体恐惧，几百万人因此不再买股票，不再以过去的方式获利。很多人的思想深处潜伏着这样的想法：股市将出现另一次崩盘，它将吞噬人们毕生的积蓄，买股票的傻瓜将在街上流浪，穿着破毡，睡在游民中心，吃着冷豆子，在街上叫卖苹果和铅笔。20世纪30年代的人这样说："乔伊叔叔去卖苹果和铅笔了"。

当然，很可能会有下一次崩盘。1987年出现过一次大的崩盘，1981～1982年间出现了一次较小的崩盘，1973～1974年又出现了一次大的崩盘，但是股市最终总是会反弹。从积极的角度看，每次股市崩盘都是低价买进股票的绝好机会。

崩盘的主要问题是股市需要多长时间才能恢复。1972年，道琼斯工业平均指数达到了1 000点，但是10年之后落至800点以下。这段时间考验了投资者的耐心，但是这样的考验并不及1929年大崩盘的考验强烈。大崩盘之后，多只股票用了近25年的时间才得以恢复。25年的时间，漫长得足以让人厌倦等待，并发誓永远不再购买股票。

但是，也不能将复苏的缓慢归结于大崩盘本身，这与随后的大萧条有关。除了其所造成的"大"量的问题，这次大萧条实在是没有什么

称得上“大”的地方，但我们还是称之为“大萧条”。有时我们就称之为萧条，尽管20世纪有太多的经济恐慌和萧条。

在为期大约10年的大萧条期间，货币稀缺，工作更稀缺。商店破产，员工失去工作和薪水，这意味着他们无力购买任何东西，所以更多的商店破产，更多的员工失去薪水。经济陷入一种紧张的状态，公司无法盈利。一旦公司无法盈利，股价就会下滑，并且停滞不前。

大多数历史学家会告诉你，虽然1929年大崩盘经常被认为是大萧条的原因，但大萧条其实不是1929年大崩盘造成的。那时，只有极少数美国人拥有股票，绝大多数人在大崩盘中没有丧失一分一厘。大萧条是由世界范围内的经济下滑、政府对货币供应的错误处理以及政府在错误的时机提高利率所导致的。美国政府本应将更多的货币投入流通，刺激经济，但恰恰相反，美国政府当时减少了流通中的货币，于是美国经济出现了急刹车。

吃一堑长一智，美国政府从这次错误中汲取了教训。现在，每当经济出现减缓，政府就会迅速增加货币供应，降低利率，以此增加流通中的货币，降低借款成本。低息的贷款可以鼓励人们购房，购买其他昂贵的商品，鼓励企业扩张。购房和企业扩张热可以刺激经济发展。经济复苏可能需要多次降息。自第二次世界大战以来，出现了九次经济减缓，但九次经济都复苏了。

1930年之前，经济萧条和恐慌时有发生，但是自大萧条以来，还没有再一次出现这样的大萧条。所以，在过去的大约50年间，经济减缓转变为萧条的几率很小，事实上，九次经济减缓没有一次演变成萧条。没有人可以肯定自己这一生都不会经历一次经济萧条，但是到目前为止，如果你打赌说过去50年里会有一次经济萧条，那么你已经赌输破产了。

我们有没有可能找到永久性地应对经济萧条的办法，就像我们治疗小儿麻痹症一样？这样认为有几点理由。首先，通过联邦储备银行体系，政府随时准备好了在经济不景气的时候降低利率，将更多的货

币投入流通，刺激经济发展。其次，社会保险和退休金已经覆盖了几百万人口，他们有钱消费。加上从联邦到地方各级政府的1 800万员工，美国拥有一支庞大的消费大军。只要这个巨大的群体还在消费，经济发展虽然可能会减缓，但不会像20世纪30年代那样突然停滞。

再次，我们在银行有了存款保险、储蓄和贷款的制度，万一银行破产，人们不至于丧失所有的存款。20世纪30年代，几百家银行倒闭，存款人丧失了所有的存款，这本身就足以让整个国家陷入紧张状态。

奠定了所有其他变化基础的大变革，就是政府在经济调控中作用的提升。如今，政府在经济中起主导作用，但是在20世纪30年代，政府只起到支持作用，在1900年之前，政府的作用相当小。如果你听到有人抱怨管理我们生活的大政府，请记住：就是这个大政府“管理着空中交通以防发生撞机事件”，就是这个大政府的巨大购买力让我们不至于陷入第二次大萧条。

如果你认为不太可能再发生一次经济萧条，那么你就可以轻松一些面对股市的下挫。只要经济还在运转，公司就可以赚钱。如果公司还能赚到钱，它们的股价就不至下降到零。大多数公司可以支撑到下一轮繁荣，那时股价就会回升。

历史不必重演。如果有人告诉你历史会重演，请提醒他们过去的半个多世纪都没有再出现经济萧条。那些因为害怕1929年式的悲剧而不敢涉足股市的人们，即将丧失拥有股票的所有利益，这是一个更大的悲剧。

股市崩盘的奇闻轶事

关于1929年大崩盘，有很多谣言、传说和无稽之谈代代相传。你可能听过其中一个：发了狂的投资者从纽约高楼的窗户上跳楼自杀。但是，根据威廉•克林格曼（William Klingaman）所著的《1929：大崩盘之年》所记载，这次华尔街灾难过后的几个星期，全国的自杀率并未上升；只有极少数人跳楼自杀了，而且这也不一定就是因为他们在股市中投资失败。

爱尔收音机公司的副总裁从莱克星顿大道希尔顿酒店的11层跳楼自杀，但那是在10月初，距大崩盘还有几个星期。大崩盘发生之后几天的10月24日，一大群人围着一个建筑工地，楼上有个男人坐在桁架上。围观的人想着那是一个正要自杀的著名投资人，但事实上那是一名建筑工人坐在那吃午饭。

英国政治家丘吉尔住在沙威酒店的时候，住在他楼上房间的男人从15层楼的窗户上跳下，摔成了碎片。这一事件被认为是股市投资失败所导致的，但是没有证据表明这起事件和股市之间有什么联系。除了跳楼自杀，这期间自杀的大多数商界人物都选择了开枪自杀等其他方式。

例如，乡村信托公司的詹姆斯•赖尔登开枪射中自己的脑袋自杀身亡；已婚的亨利•克罗斯比和他的女朋友因吸食过量鸦片死亡（这就是众所周知的华尔街丑闻，因为克罗斯比是摩根大通一位经理的儿子，但克罗斯比是一名作家，与银行没有任何瓜葛，银行和他也没有任何瓜葛）；一位纽约长岛的股票经纪人的妻子开枪射中自己的心脏自杀身亡（没有人知道为什么她不是开枪杀了自己的丈夫）；纽约曼彻斯特的一位电力企业的高管在卫生间开煤气自杀；费城的一名金融分析师在自己的运动俱乐部开枪自杀；罗得岛普罗维登斯的一名投资人在其股票经纪办公室观看行情时跳楼自杀；密尔沃基的一名投资人开枪自杀，并留下一张字条：“我的身体应当用于科学研

究，我的灵魂应当到去找安德鲁•梅隆，并向我的债权人深表同情。”

那么，我们为什么会有这样的看法：大崩盘的牺牲者都是在纽约跳楼自杀？最主要的原因似乎是喜剧演员威尔•罗格斯。大崩盘之后，罗格斯很快就说：“情况已经到了这样的地步。在纽约的酒店，服务员会问进来的客人，‘你要房间是为了睡觉还是跳楼？’你必须排队才能轮到跳楼。”

但是，罗格斯只是在搞笑而已。他有资格搞笑，因为他听从了华尔街另一著名大亨伯纳德•巴鲁克的建议。巴鲁克很聪明，他在股市崩盘之前全身而退，罗格斯也是一样。艾迪•坎特和格劳乔•马克斯等其他喜剧演员就没有那么幸运了。

大崩盘的真正受害者是那些借钱（保证金）买股票的人。那时，你只要交10%的订金就可以购买股票。所以，如果你有10 000美元，你可以借

90 000美元，购买价值100 000美元的股票。如果你买的股票价格在大崩盘期间下跌50%，你剩下的就是只值50 000美元的股票，还有90 000美元无力偿还的债务。

大难不死的好公司

不是对每个人来说，大萧条都同样令人沮丧。货币稀缺，几百万人失业，所以总的来说，情况相当糟糕。但对某些公司及其员工和投资人来说，情况还好。

A&P连锁杂货店公司就是最好的例子。当所有其他公司都在关闭店面的时候，A&P却逆流而上，开设新店。A&P的销售额和利润均有上升，因为无论情况多么糟糕，人们仍然要买食品杂货。1928～1933年，国民收入降低了一半，但是无论收入怎么降，人们总还是要买食物的。

某些类型的公司可以安然度过经济萧条和衰退以及其他货币稀缺的时期。这些公司叫做消费增长型公司，它们出售一些便宜的东西，如啤酒、软饮料、零食等，或者必需品，例如人们生活中不可或缺的药品。像箭牌这样的口香糖和糖果公司也可以度过经济衰退，因为正如里格利先生所说："人们越悲伤，嚼的东西就越多。"

所以，1932年《商业周刊》报道A&P连锁店的经营状况良好，这本没有什么好奇怪的。但是对于企业来说，总有威胁潜伏在某个地方。诡秘的是，你永远不知道这个威胁到底是什么。这是投资者犯下的最大错误之一。他们专注于自己所认为的最大威胁，也就是每个人都在讨论的问题（全球变暖、核弹头发射、波斯尼亚的战争和日本的贸易问题），但却忽略了小问题，而成就或击垮投资公司的正是这些小问题。

A&P能够成功地应对大萧条，但是它要担心的是小猪扭扭这样的公司带来的威胁。田纳西州孟菲斯的一名商人独创性地开设了小猪扭扭自助商店。去小猪扭扭购物的人不用让柜台后面的员工把商品从货架上拿下来，她们（那时候购物的多是女性）可以在货架之间的通道上徜徉，自取所需的商品，然后拿到结账处。这很新鲜，自助服务意味着商店可以雇用更少的员工，而购物者可以接触到更多的商品。

A&P到了一个关键的时刻。如果当初A&P没有充分重视，忽略了小猪扭扭带来的挑战，那么A&P恐怕已经像恐龙一样灭绝了。公司往往就是这样：它们可以应对大萧条，可以应对战争，臭氧层的空洞也奈何不了它们，但是它们却栽在竞争上面。

公司必须迅速适应市场变化，否则就无法生存。A&P知道自己必须做什么，而且采取了行动。A&P关闭了几千个小店，开设了几家自己的超市。

1935年，全美只有96家超市，仅覆盖了24座城市。但是，小猪扭扭的理念很快流行开来。A&P通过从小商店到大商店的策略转换，赶上了第二次世界大战后杂货店的繁荣时期。

美国的复兴

虽然第二次世界大战从整体上是对人类文明的一场摧残，但它使美国经济恢复了生机。美国兵回家后，城市周边的乡村形成了郊区。人们迅速地购买汽车、房屋、冰箱、洗衣机、电动真空吸尘器以及其他节省劳力的装置。机器在20世纪给家庭带来的变化，就正如其在19世纪给农场带来的变化。

对于每一项新发现、每一种省时的电器，以及每一种省力又省事的创新和产品，总有传统主义分子冷眼旁观、嘲笑讽刺，哀叹简约的日子已经一去不复返。在简约的日子里，饭菜是自己家里做的，汽车旅馆是夫妻小店式的，生活也更自然。但是，这些传统主义分子是在反对进步的大潮，因为人们看见这些新产品，就会发现它们的好处。对于家庭主妇来说，她们喜欢真空吸尘器胜过扫帚，喜欢洗衣机胜过洗衣盆，喜欢加工食品胜过炉灶旁的操劳。开汽车旅行的家庭喜欢在连锁汽车旅馆留宿，在连锁餐厅就餐，因为他们知道自己能在这些地方享受到什么样的服务。孩子们则很兴奋地看到霍华德－约翰逊连锁酒店、假日酒店或麦当劳。

对于上市公司而言，战后是一段非常繁忙的时期，每年都有几百家新上市的公司，但是绝大多数美国人都不买股票。1929年大崩盘的余威尚在，人们决定不把自己毕生的积蓄放到股市去冒险，也就是在这个时期，大公司的股票价格都很低廉。少数勇敢的人购买了股票，获得了丰厚的回报。

投资者保护法应运而生

当投资者购买股票、债券或共同基金的时候，已经承担了足够的风险，不能再承受被虚假信息误导或被欺骗的风险。投资者应当像零售店里的顾客一样，不受欺诈、炒作和劣质商品的伤害。

当你买夹克的时候，希望它就是售货员所说的这种夹克，是由标签上的材料制成的，你希望支付的是公道的价格。这就是为什么政府要颁布公信广告法。你买股票的时候，必须了解公司的业绩是不是像它公告的那样好或那样差，公司的财务报告是不是可靠，以及你的回报从总体上说是不是和投资相匹配。这就是为什么政府需要通过严格的法规，规范股票经纪人、交易商、共同基金、职业基金经理、企业高管以及公司本身的行为。

大萧条之前，很多保护措施根本就不存在。公司不需要提交详细的报告，它们什么都不说，把问题掩盖起来不让投资者知道。那些提前知晓关于公司发展的正面或负面消息的人士，也就是所谓的内幕人士可以在消息公布之前买进或卖出股票，从这种“内幕交易”中获得高额利润。内幕人士在理论上不赞成内幕交易，但很多人还是照做不误。

1929年大崩盘之前，强盗式资本家及其朋友为了自己的利益左右股价可谓司空见惯。他们知道如何操纵市场，让市场对自己有利，牺牲大众的利益，诱使他们先低价卖出股票，然后又以畸高的价格买进同一只股票。

很少有投资者会费尽心思去详细了解自己持股的公司，因为投资者知道，股价波动与公司的基本面关系甚微或者毫无关系。相反，投资者们费尽心机想弄明白要把赌注押在哪一边—这是不可能的，除非你是内幕人士。那时候买股票就像和普瑞斯玩扑克，普瑞斯可以看自己的牌，你却要蒙上眼睛。他们应该在股市上黏贴标签：自负投资风险。

大崩盘之后，议会举行了关于华尔街各种诡计的听证会，然后由政府介入加以阻止。当时成立了一家叫做证券交易委员会（SEC）的机构，负责制定法律，惩罚违规者。SEC的出色工作赢得了世界的赞赏，某些股票市场不可能像美国的股市那样公允诚信，因此这些股票市场会牺牲小投资者的利益。

华尔街还有很多缺陷，你还是可以听到关于内幕交易的情况，但是，现在的犯罪者一般都难逃法网。公司员工（从高管到信件收发员）在知晓即将发生影响股价事件的情况下买卖股票属于违法行为。朋友、亲戚、银行经理、律师，甚至在厕所里偷听到内幕消息的人，都不得利用内幕消息牟利。SEC对这一点规定得相当严格。

假设你是波音公司的副总裁，你刚听说中国同意购买500架新的大型喷气式客机。你的第一反应是冲到电话前面，指示你的股票经纪人买进5 000多股波音的股票，但是你不能这样做。你甚至不能打电话让你的妻子、丈夫、女朋友、男朋友、孩子、孙子、阿姨、叔叔、表兄妹或壁球搭档买进波音股票，因为这将构成内幕交易，你可能会让这些人陷入一系列的犯罪。

人们进行内幕交易这样的事情是怎样被发现的呢？交易所和SEC有自己的警察和侦探监控股票的交易模式，一旦出现金额不正常的买进和卖出，立即发出警报，调查组立即开始行动调查是谁在交易。一旦发现这位大买家或大卖家和公司有任何关联，或者和交易员有任何关系，他们将四处调查搜集足够的证据提出指控。

SEC还要监控公司、经纪行、共同基金等向公众披露的所有报告、报表和其他信息。公司必须每三个月发布一份关于其发展的简报，每年发布一次更详细的年报。公司必须披露所有的事实，不得有任何虚假信息。否则，公司会被罚款，公司高管或董事将被送上法庭。

公司的高管或董事在任何时候购买公司的股票都必须立即知会SEC，同时向公众做出相应的披露。这非常有助于公众了解这些内幕

人士如何处置自己的投资，因为他们参与了公司的日常事务。如果几名高管或董事同时卖出股票，那就是他们不看好公司的前景。另一方面，如果他们大量买进，那就是他们非常看好公司的前景。

交易所要接受内部的合规部门以及SEC的监控。这些人就是股市的警察，他们负责监控交易大厅和计算机，寻找可疑行为。

股民逐渐重返股市

纽约证券交易所（NYSE）每隔几年进行一次检查，看看谁买股票谁不买股票。自20世纪50年代以来，购买股票的人数在渐渐上升。这是一种积极的趋势，股东越多，分散的财富越多。

大萧条之后的20年间，绝大多数美国人都不敢买股票，他们把钱存入银行，认为这样很安全。你可能听过这样的说法："我宁要安全，不要难过"。这样一来，钱是安全了，人却很难过，因为人们错过了20世纪50年代火红的牛市。1952年，股东人数只有650万，仅占总人口的4.2%，且80%的股票由1.6%的人持有。所有的利润都被一小部分人享有，这部分人不害怕股票，也了解股市的利润远超过风险。

在1962年（20世纪60年代又是一个牛市的年代），股东人数增加了两倍，有1 700万美国人持有股票，约占美国总人口的10%。股价越上升，买股票的人越多。到20世纪70年代，美国有3 000万股东，占总人口的15%。

股市的情况不再像20世纪50年代那样是一个鲜为人知的秘密。从长期来说，股东人数打破纪录是一件好事，但是，热切的投资者将股价推升到危险的边缘。致命的是，到了20世纪70年代，大多数股票的价格都被高估了。几乎从所有的方面来说，人们的投资都远远超过他们买进的公司股票的价值。他们昏头昏脑，狂热地买进股票交易所出售的任何股票。

一个世纪总会经历几次这样的疯狂，无论这种疯狂何时出现，市场都会"矫正"，价格回落至更理性的水平，在股价最高的时候买进股票的人则感到震惊和沮丧。他们无法相信自己在如此短的时间内亏损如此惨重。当然，如果他们不把股票卖掉，也不会真正损失什么，但很多投资者恰恰就抛出了自己的股票，忍痛割肉。投资者在股价高估时以100美元的价格购进股票，几个星期后又以六七十美元的低价抛

出。他们的损失就是新买家的收益，因为新买家赚到的钱就是卖家继续持有投资等待市场矫正可以赚到的钱。

20世纪70年代前期，即残酷的股市矫正期间，多达500万股东集体退出市场，占人口的3%。5年后才有足够的人重返股市，美国的股东人数再次达到3 000万。

到20世纪80年代中期，股东人数达到4 700万之多。1/5的美国人持有股票，其中33%通过共同基金投资。NYSE交易的所有股票的市值超过1万亿美元。

1990年，股东人数为5 140万，达到历史最高水平，通过共同基金投资的人数也在十年内翻了两番。一般的投资者已经不再有兴趣自己挑选股票，这项工作转交给了当时将近4 000只基金的职业基金经理。

1990年，男性股东的平均年龄是45岁，女性股东是44岁；男性股东的平均年收入为46 400美元，女性股东是39 400美元。男性股东持有价值

13 500美元的股票，同时女性股东持有价值7 200美元的股票。最近，年轻投资者的人数激增，年龄不满21岁的投资者达到370万，占总数的7%，这是一种非常积极的发展迹象。

1995年，NYSE所有股票的市值达到5万亿美元，远远超过同样的股票在1980年1.2万亿美元的市值。大大小小的投资者在照常工作、娱乐、睡觉、生活的同时，他们投入股市的资金在15年的时间里为他们增加了至少4万亿美元的财富。从第2章开始，就让我们开始讨论如何让你的钱为你赚钱。

投资致富刻不容缓

许多人直到他们三十几岁、四十几岁甚至五十几岁时才开始攒钱投资，时至今日，他们总算意识到自己已经不再年轻，而且很快就需要额外的金钱来应付退休的需要（比如说拥有一座湖边的度假屋或者周游世界）。然而，令人遗憾的是，等到人们意识到他们应该投资的时候，他们已经错失了数以年计的投资股市的宝贵时机，他们的财富本可以因此而更快地保值增值。

相形之下，这些人花钱如流水，今朝有酒今朝醉。尽管他们的很多开销是必不可少的：譬如他们需要抚养孩子，支付医疗和教育的费用，缴纳各种保险费、物业费等各种费用。如果在支付了这些费用后确实无所结余，人们的确也是很难进行投资的。但是，通常的情况是，即使有所结余人们也不会进行投资，而是热衷于倾其所有去高档酒店奢侈消费或者为购买豪华轿车支付首付款。

不知不觉中，他们日薄西山般步入了退休的行列，口袋里除了一张社保支票外一无所有。可想而知，其结果是他们在退休后本该从容地享受生活的时候，却不得不节衣缩食，因为仅靠社保基金养老毕竟勉为其难。

如何规避上述悲惨的命运呢？最好的办法就是尽早开始攒钱投资。而且最好是在你还和父母住在一起的时候就开始行动，设想一下，还有什么时候你的消费会比这个时候更低呢？这个时候你没有孩子要抚养，而你的父母还在抚养你。如果你的父母不要你去支付房租，那就更好了。因为你可以找份工作，然后把收入都节省下来，为将来做些投资。总而言之，如果你还和父母住在一起时攒钱投资越多，你独立生活时就会越从容。

不管是一个月10美元，还是一个月100美元，或者一个月500美元，你都需要尽力而为有规律地攒钱投资。

据报道，许多二三十岁的年轻人开始搬回来和父母一起住，以便享受免费的住宿、电视、录像机、健身等服务。这一趋势预示着美国已经产生了寄居的新一代，其特点是没有勇气融入社会、独立生活。这种情况的正面报道我们鲜有耳闻，只有《华尔街日报》近期刊登过一篇正面文章：“X一代开始为退休储蓄”。

这则报道的大意是说，那些寄居在家、被称为“迷惘的一代”或“X一代”的二十几岁的年轻人已经开始悄悄为了未来储蓄，他们这批人中储蓄的比例高于那些在“婴儿潮”期间出生的父辈（那代人喜欢现期消费而不是为将来省钱）。X一代意识到他们无法指望退休金安度晚年，他们看到自己的父母为了还信用卡利息而挣扎，他们不想重蹈覆辙，他们要追求财务独立，所以住在父母家中时就开始为之努力。

这是一个非常积极的变化趋势，我们只能期待更年轻的一代人会追随“X一代”的做法，而不要重蹈覆辙地成为车奴。可惜的是，许多孩子都迫不及待地要买豪华轿车，以至于在职场上立足未稳就沦为车奴。

兜风的时候，开着一辆崭新的雪佛兰轿车而不是一辆二手车，那当然很酷。但从长期而言，这种酷的代价很高。什么是酷的代价？让我们考查以下两个例子：乔和萨莉。

乔是沃尔玛的一名职员。他住在父母家里，为了购买一辆价值20 000美元的带有敞篷的雪佛兰轿车，他节衣缩食攒钱支付了2 000美元的首付款，又借了18 000美元的汽车贷款，当然他的父母不得不为这笔贷款担保，由他来偿还贷款。这是一笔五年期利率为11.67%的贷款，也就是说，乔每个月要还给金融公司400美元。当他第一次封上信封吻别400美元时，他的确很难受。但是，当他开着雪佛兰四处兜风时，他的朋友都赞叹奇酷无比，这时他已经完全将当时的难受感觉抛之脑后了。

几个月后，乔的雪佛兰车门上有了刮痕，地毯上有了污渍，车驶入停车场时再也听不到赞叹声。现在，这只是一辆普通的车了，但

是，乔先生却负债累累，身陷分期付款的压力之下。为了负担这辆好车及其兜风约会的花销，乔不得不加班加点，以至于无暇顾及兜风约会。

五年后，乔先生早已厌倦了他的雪佛兰车，这辆车也早已威风不再了。他终于付清了汽车贷款，还多付了6 000美元的利息。也就是说，乔为他的车花了26 000美元，这还不包括各种税费、保险费、油费和维修费。

这时，雪佛兰轿车已经污渍斑斑，引擎也嗡嗡作响。如果转卖这台车，估计乔也只能卖5 000美元。因此，乔26 000美元的投资回报只是一辆价值5 000美元的旧车。

萨莉同样也住在父母家里，她在沃尔玛做收银员，工作岗位与乔近在咫尺。但她不崇尚酷车，只是拿自己积攒的2 000美元买了一辆二手的福特车。因此，她就能每月投资400美元到一只股票型基金，而不必支付汽车贷款。

五年后，当乔还在支付他最后一期汽车分期贷款时，萨莉投资的股票基金市值已经翻番了，萨莉这时已经拥有了30 000美元的资产。她仍然在开福特二手车上下班，但她从来不用担心车身上的刮痕和污渍，因为这只是她的交通工具，而不是一项投资。

当我们结束这个理财故事时，萨莉已经有了足够的钱来付自己房子的首付，并搬出父母的房子，但乔还在“啃老”。他曾经想和萨莉约会，但萨莉却喜欢上了带自己看房子的房产经纪商。

学会让钱为你工作(1)

一旦你让钱为你工作，它将成为你很好的朋友，不费吹灰之力，你的兜里就会因钱生钱。譬如，你在自己的储蓄账户存上500美元，存款利率是5%，一年后，你不用靠修剪草坪或清洗五辆汽车就可多赚25美元。这样看来，你的钱会自动生钱。

这25美元起初看来并不起眼，但看看连续10年每年储蓄500美元会发生什么呢？在你投入第10笔储蓄的那年年末，你已经连本带利拥有6 603.39美元了，其中5 000美元是你的本金，再加上1 603.39美元的利息。

如果你将这500美元投入股市而不是存入银行，那么，在你享受生活的同时，就可能赚更多的钱。平均而言，如果把钱投入股市，那么你的本金每7～8年就可能翻一番。许多聪明的投资者学会了利用这一点，他们意识到对未来而言投资致富和劳动致富同样重要。

沃伦•巴菲特现在是美国排名第二的富翁，他就是运用储蓄进行股票投资发家的。开始的时候，他就像许多其他孩子一样靠送报纸挣钱。他攒下每一美元，并在很小的时候就懂得钱的未来价值。对他来说，在商店里看到的一台400美元的电视机，不仅仅是一件价值400美元的消费品，他还在思考如果把这笔钱用于投资而不是消费，这400美元20年后到底价值几何。正因为如此，他从不花钱买不需要的东西。

如果你及早储蓄和投资，终有一天单靠钱生钱就够你生活所需，就像你有一个有钱的姑妈或舅舅寄给了你下半辈子所需要的所有现金，而你甚至不需要写感谢信，也不必在他生日的时候前去探望。这就是所有人都向往的财务自由的机会，自由地去自己想去的地方，做自己想做的事情，而钱则自动生钱。如果不在年轻的时候就养成每月定期储蓄并进行投资的习惯，这一切都有如天方夜谭。

有鉴如此，最好的情况是你从工资中直接省下一部分用于投资。次好的情况是，你是个月光族。最糟的情况就是用信用卡赊账消费，负债累累，在这种情况下，你是在付利息给别人，常常是付给信用卡公司，信用卡公司在赚你的钱，而不是你用钱生钱。

从希尔斯到壳牌再到那些发行信用卡的银行，都希望你用信用卡分几次支付账单。他们在用自己的钱为你买单，实际上这是你在不知不觉中向他们贷款。他们为你未付的款项向你收取很高的贷款利息，可能高达18%。看来，他们从你身上的资产回报率甚至高于从股市所得，换句话说，对信用卡公司而言，投资在你身上比投资股市的回报更大。

如果你用还款利息为18%的信用卡买了一台400美元的电视机，那么，你每年要为这笔贷款多支付72美元。如果你每月只用最低额度还款，并让欠款一直累积，到最后这台400美元的电视机将花去你800美元。数百万的信用卡持卡人都不太明白这个道理，否则，全体美国国民信用卡消费产生的银行贷款不会高达3 400亿美元！据估计，1995年使用信用卡向银行支付的利息将达450亿美元，也就是说，每年人们为了超前消费，需要额外支付450亿美元。

消费者为了获得所谓的“即时的满足”付出了高昂的代价。他们查阅广告、货比三家也就省下了几块钱，然而用信用卡贷款支付，最后却多损失了几百美元。对此，他们甘之如饴，甚至从来都没想到过自己潜在的损失。

45年前，在大莱卡还没有发行第一张可以在多家商社使用的信用卡之前，人们只有在手头有了足够的现金时才去商场买东西。他们为电视机、电器、家具、旅行等开销而储蓄，这可能要花上他们6个月、9个月甚至几年的时间才能存够钱，但他们从来不用付利息。

学会让钱为你工作(2)

也许你不相信，用这种原始的方式来购物虽然得不到即时的满足，但也常常很有乐趣。因为当你为买电视机而攒钱时，你就可以坐在客厅里谈论拥有电视机的乐趣，可见想象电视机、洗碗机或一套新的服饰本身就是一种乐趣。

那时，人们感到自豪的是，为了一次性支付购买某件物品，他们可以努力工作，做出一定牺牲。而向银行借款会使他们惶惶不安，所以，一旦偿还房贷，他们就会邀请所有邻居来家庆祝。直到20世纪60年代美国人才开始使用信用卡，直到80年代大多数家庭才开始习惯使用住房按揭贷款、汽车贷款、信用卡透支消费。

时至今日，许多家庭正处在最糟的情况下：银行在赚他们的钱，而他们在股市投资或银行理财中一无所获。他们每年支付的银行利息少则几百美元，多则几千美元。如果是在为房子或公寓付息尚可理解，因为它们的价值会增长，但为汽车、家电、衣服或电视机付息则不然，使用时间越长它们越不值钱。

负债的结果和储蓄投资的结果刚好相反，欠债越多，你就会越痛苦。在美国的家庭中，入不敷出的家庭比比皆是，政府自己也债台高筑，负债高达5万亿美元。现在，美国纳税人缴纳的每一美元中有15美分是用来偿还国债利息的，而且这一数字还在上升。政府之所以会债台高筑，就是因为它的支出超过收入，缺口部分就向个人、养老金、银行、国外政府等一切债权人来借。我们经常听到关于平衡预算、削减赤字的讨论，但每年都会在原来的基础上增加1 000亿美元、2 000亿美元、3 000亿美元的新赤字。

我们可以想象一下，去年你用信用卡消费了1 000美元，今年你用同一张卡买了900美元的东西。除了华盛顿之外，所有地方的人都会说你又增加了900元债务，因为你的信用卡贷款总额达到了1 900美元。

只有华盛顿人看法不同，他们说你减少了100美元的债务，因为你去年欠了1 000美元，今年只欠了900美元。

这就是为什么政府一边在庆祝削减赤字，一边赤字还在不断增长的原因。譬如，今年新增债务2 000亿美元，他们却说这是减少了债务，因为去年他们借了2 500亿美元。这根本不是削减，而是新的2 000亿美元负债加利息，需要我们的孩子乃至孙子去偿还。长此以往，债务还将累加，除非政府能停止使用“信用卡”，量入为出地使用税收收入。而现在的政府正处于最糟糕的状态，是我们不应该学习的坏榜样。

美国人也曾是一个喜欢储蓄的民族。各种收入水平的人都尽量多地攒下闲钱，一般存在当地银行的储蓄账户里。他们从利息中获益，最终可以将这笔钱用于房屋首付，或买东西，或留作不时之需。与此同时，银行有了这些储蓄可以贷款给购房者、房产商及各类企业。

一个高储蓄率的国家可以集中财力投资于公路、电话网络、工厂、设备和一切可以使公司生产出价廉物美、行销海外的商品的创新科技。日本就是一个实例，日本在第二次世界大战中几乎被摧毁，但它居然恢复了过来，并成为世界经济强国。日本一开始卖塑料玩具和小玩意，“日本制造”曾一度成为笑柄，但很快美国的大马路上三辆汽车中就有一辆日本车，日本电视更是普遍进入美国家庭，“日本制造”成为高科技和高品质的象征。

日本之所以可以重建它的产业和城市，就是因为它的高储蓄率。现在日本仍是一个储蓄大国，美国在这一方面要奋力追赶，因为我们早已抛弃了曾经的储蓄习惯。当我们每年从年收入中省下4%时，日本人、德国人、中国人、印度人和许多其他国家的人省下了10%、20%甚至更多。我们在使用信用卡方面领先于世界其他国家，其实质是我们在借钱购买当下想要却无力支付的东西。

为了自己也为了这个国家，请竭尽所能攒钱投资吧！

股票投资更胜一筹

可供选择的投资有五种基本的类别：把钱存在银行储蓄账户和类似的账户；购买收藏品；买房；买债券或买股票。下面让我们逐一解析它们的利弊。

储蓄账户、货币市场基金、国库券、定期存单

以上这些投资方式又称为短期投资。短期投资有它的优点，可以支付利息，而且可以在相对较短的时间内收回本金。把钱存放在储蓄账户，或购买国库券和定期存单一般不会亏钱。（货币市场基金虽然没有这种承诺，但是在货币市场上赔钱的可能性也微乎其微。）

但是，短期投资有一个最大的缺点，就是利息率低。有时，你在货币市场账户或储蓄账户中获得的利息还跑不过通货膨胀率。从这个意义上来说，银行储蓄可以说是一种失败的投资。

通货膨胀是价格上涨的一种比较学术化的说法。油价从1.10美元上升到1.40美元，或电影票从4美元上涨到5美元，这就叫通货膨胀。从另一个角度来看，通货膨胀也就意味着货币购买力下降。

现在美国的通货膨胀率略低于3%，这就意味着你拥有的每一美元，每年都在损失约3美分，按照这样的贬值速度，十年后你就损失了30美分。

储蓄和投资的首要目标就是要抵御通货膨胀。你的钱就犹如逆水行舟不进则退。在此情形下，投资回报率只有超过3%才算保本。

下面的表格可以清楚地说明，货币市场和储蓄所得的利息常常不能抵消通货膨胀造成的损失。如果再扣除利息所得税的话，那么，货币市场投资和储蓄在表中所显示的20年时间里有10年是亏本的投资。

通货膨胀率与投资收益率对照表

年份货币市场基金回报率（%）银行存款利率（%）通货膨胀率（%）

1975 6.45.25 9.1

1976 5.35.25 5.8

1977 5.04.9 6.5

1978 7.24.9 7.7

197911.15.111.3

198012.75.213.5

198116.85.210.4

198212.25.2 6.2

1983 8.65.5 3.2

198410.05.5 4.3

1985 7.75.5 3.6

1986 6.35.5 1.9

1987 6.15.3 3.7

1988 7.15.5 4.1

1989 8.96.1 4.8

1990 7.85.8 5.4

1991 5.74.3 4.2

1992 3.42.9 3.0

1993 2.72.5 2.8

1994 3.82.6 3.0

资料来源：IBC货币市场基金报告，美国劳工部，美联储。

这类投资的问题就在于：在短期内本金是安全的，因为这种投资一般不会出现损失，但是，长期来看，如果考虑所得税和通货膨胀的影响，本金就缩水了。所以这里值得注意的是：当通货膨胀率高于你

从定期存单、国库券、货币市场基金、储蓄账户所获得的利息率时，那么，你的投资就是失败的。

拥有储蓄账户，你就拥有在任何时候提取现金、支付账单的便利。你也可以把钱暂时存放在银行，直到资本累积到一定程度再投资别处。在这两种情形下储蓄是很好的选择。但是长期来看，储蓄意义不大。

私人收藏品投资

收藏品可以从古董车到邮票、钱币、棒球卡或芭比娃娃。当你投资于这些物品时，你是希望将来能以更高的价钱来出售它们。其中有两个原因：这些物品越老就越有价值，人们愿意花更高的价钱来购买；另外通货膨胀会侵蚀现金的购买力，从而抬高物品的价格。

投资收藏品的问题在于这些物品可能被遗失、盗窃、污损，受到火、风、水等的破坏。虽然可以投保，但保险金额会非常高。通常来说，这些物品虽然越持久越保值，但也会越破旧越贬值。因此，收藏者当然盼望收藏品可以随着时间而保值而不是跌值。

收藏是个非常特别的事业，成功的收藏家不仅对收藏品研究很精通，对于收藏品的市场价值也非常在行。这里面有很多东西要学，有一些你可以从书中学到，另外一些你必须从实践中学习。

对潜在的收藏家来说，尤其是对年轻一辈来说，买新车并不是一个好的投资。“投资”一词最近出现在汽车电视广告中，但如果你看了这则广告，请不要被蒙蔽。在车库中妥善保存而且不常被开的古董车可能是一个投资，但每年都开的新车就贬值得很快，甚至超过现金。没有什么东西可以比汽车更快吞噬你的银行存款，游艇除外。有鉴于此，别犯这样的错。

房产投资

买房是很多人最赚钱的买卖。与其他投资相比，买房有两大优点：你可以一边住，一边等待其升值，你还可以借钱来买房。下面让我们来算一算账。

通常房子的价值也跟随通货膨胀一起上涨。但是你不用一次性还清所有的房款，一般来说，首付20%，银行会发放80%的按揭贷款给你。你需要就房贷而支付额外的利息，通常需要持续供款并付息15年或30年，这取决于你选择的付款年限。

同时，你居住在这套房子里，当楼市下跌时你不必仓惶出逃，而当股市变差时你需要尽快离场。只要你住着，房子就会升值，但你却不用为升值缴任何税。在你出售房子的时候，政府也会给你一定的税收优惠。

如果你购买了价值10万美元的房子，房子每年升值3%，一年过后，房子将比你购买时增值3 000元。乍一看，你会说那是3%的回报，与你从银行存款中获得的回报一样。其实还隐藏着一个秘密：在这10万美元中，你只支付了2万美元，所以，其实在第一年年底，你用2万美元获得了3 000美元的回报，这就是15%的回报率，而不是3%。

当然，你必须偿还利息，但却可以从政府这里得到税收优惠（利息费用在年终报税时可作减税之用）。一旦你付清贷款，你就增加了对房屋的投资。这就是人们通常想不到的一种储蓄方式。

如果你用15年来偿还贷款，并一直居住。当你还清贷款的时候，假设每年3%的房价涨幅，你用10万美元买来的房子就会值15 .579 7万美元。

让我们继续分析乔和萨莉的案例。他们都升到了经理助理的职位，领取同样的薪水。萨莉住在自己的房子里，而乔也与父母分居，他希望可以拥有自己的房子，但却付不起首付，所以他只能租公寓住。

乔每个月的房租比萨莉的房贷还款要少一些，加上萨莉还需要支付住房保险、草地养护和房屋维修等费用，所以，一开始乔口袋里的现金应该比萨莉多。从理论上讲，他可以把积蓄投入股市，从而积累他自己的金融资产，但是他没有。他把钱花在了添置音箱设备和高尔夫练习课程上。

一个不会省钱买房子的人，通常也不太可能存钱投资股市。一个家庭为了最终可以买房子而做出很多牺牲，这听起来很平常，但是你听说过一个家庭为了买第一只共同基金而做出很多牺牲吗？

通过拥有自己的房子，萨莉已经养成了储蓄和投资的好习惯。只要她还在偿还房贷，她就是在投资房产。既然她已经为了还房贷而投资房产，那么将来当她有盈余积蓄的时候，她还是会投资基金。

15年后，当她还清了所有的房贷，她完全拥有了自己的房产，但每个月最大的开销却不再需要支付。乔先生却仍然家无恒产，他甚至还要支付比当初更高的租金，它可能远比萨莉最后的一期房贷还款要高得多。

债券投资

你也许从媒体中听说过“债券市场”、“债市上涨”、“债券价格普遍下跌”等词汇，也许你认识买过债券的朋友，也许你还在疑惑“到底什么才是债券？”

美其名曰的“债券”，其实就是一张借条（IOU）。它是一张在上面印有美元价值和艺术画面的精美纸张，但其本质与用餐巾纸写下的借条相差无几。它们都是一种你借钱给别人的记录，大都要显示借款的金额和还款日期，也都要标明借款人为该款项所需支付的利息。

即使有时候叫“购买债券”，但当你购买的时候，你却没有买到任何东西，你只是借出了一笔款项。债券的卖家，也叫发行人，向你借了钱，债券本身就是这个交易的一个记录而已。

美国是世界上最大的债券发行人。当美国政府也就是山姆大叔需要额外资金的时候，它就会印上一批债券。目前存续的5万亿美元国债，就是美国政府向各界的借款，这些债权人包括国内外的机构和民众，甚至是外国政府。它们借钱给美国，凭证便是那些锁在保险柜中的“借条”。

最终，有借必有还，有借不还就会造成财政赤字危机。同时，政府还要为借款支付利息，这就让它觉得力不从心，常常使得政府捉襟见肘。美国政府对太多的人欠了太多的债，致使超过15%的联邦税收都只能被迫用来偿还利息。

年轻人最熟悉的一类债券恐怕就是美国储蓄债券。祖辈们往往把这类债券当做传家宝送给后辈们，这是一种间接遗产。与直接赠与相比，老一辈通过购买国债把钱借给政府。多年之后，政府偿还本金并支付利息给子孙。

美国政府并不是债券的唯一发行人，州政府和地方政府同样会通过发行债券集资。医院、飞机场、学校、体育馆、公司等也会发行自

己的债券。所以，民间的债券供应量非常充足，你可以在任意一个证券经纪商那里买到债券，就如同开立账户买卖股票那样简单。

基本上，债券与我们前面讨论过的存款证和国库券非常相似。购买债券可以获取利息，你可以预先知道获得利息的时间和金额，以及什么时候可以取回本金。债券与这两者主要的区别在于存款证和国库券的持有时间较短（几个月到几年），而债券的持有时间较长（一般为5年、10年、甚至30年）。

持有时间越长，通货膨胀的风险就越大。这也就是为什么长期债券的票息率往往比短期债券的息票率高的原因，因为投资者会为承受更高的风险而索求更高的回报。

当其他条件都一样时，30年的债券要比10年的债券支付更高的利息，相同道理，10年的债券比5年的债券也要支付更高的利息，依此类推。购买者需要决定他们准备持有多长时间，额外的利息收入是否值得他们把钱拿来投资那么长的时间。这些都是需要深思熟虑才能做出的决定。

迄今为止，美国的债券投资者持有超过8万亿美元的各类债券，使得债券的受欢迎程度超过股票。与此同时，投资者也持有超过7万亿美元的股票。两者孰优孰劣的比较一直困惑人心，其实两者各有利弊。股票比债券风险高，当然潜在收益也更高。为了更好地理解这其中的玄机，让我们来举例比较分析：一是购买麦当劳的股票；二是购买麦当劳的债券。

当你购买股票的时候，你就是公司的股东，拥有一定的股东权力。对麦当劳还有那么一点小小的影响力。他们会给你发送报告，邀请你去参加股东大会。他们还会支付给你一定的奖金，当然，是以红利的方式。如果他们在16 000家汉堡包店铺的生意很好的话，他们还会提高红利的数额。就算没有红利，如果他们把超级至尊汉堡卖得超级好，股票价格就会上升。你也可以卖掉股票以赚取高额利润。

但是，没有人能保证麦当劳能长盛不衰，也没有人能保证你的红利和股价上涨。如果股价跌破你的购入价，麦当劳不会赔偿你的损失，他们不会承诺获利。作为股票的拥有者，你没有任何保障，必须自己来承担风险。

如果你购买的是麦当劳的债券，或者是其他任何债券，接下去的故事就完全两样了。在此情况下，你就不是公司的股东了，而是贷款人，把钱借给麦当劳一段时间而已。

麦当劳可以靠卖汉堡包赚很多钱，但是，他们不会想到给你分红。公司只会对股东分发红利，你肯定没听过他们主动提高票息率来犒劳债权人吧。

对债券持有人而言，最糟糕的情形就是眼瞅着股价飙升，而自己却一无所获。麦当劳就是个很好的例子。从20世纪60年代开始，它的股价从22.5美元一路飙升至13 570美元，投资者赚了603倍，投入100美元就可以得到60 300美元，或者1 000美元得到603 000美元。购买它们债券的人很难成为幸运者，因为他们只能一路获取利息收入，除此之外，他们收益甚微。

如果你购买10 000美元10年期债券，并持有到期，你得到的仅仅是本金和10年的利息。实际上，由于通货膨胀的存在，你得到?甚至更少。比如该债券票息率为8%，10年的通货膨胀为4%，那么，即使你每年可以得到8 000美元的利息，可你还是因为通货膨胀损失了1 300美元。你10 000美元的初始投资在10年的通胀之后仅值6 648美元。所以，该债券的实际报酬率小于3%，如果算上税项的话，那你的实际收益可能接近于0。

不过，对债券持有人而言，好处在于：即使你错过了股价上升的盈利机会，但你也避免了股价下跌带来的亏损。如果麦当劳的股价相反，从

13 570美元跌到22.5美元，股东会暴跳如雷，而债权人则一路可以笑到最后。无论股市发生什么，当债券到期日来临的时候，公司一定

要对债权人偿还本金和利息。

这就是为什么债券比股票风险低的原因了，因为它具有担保性。在你购买的时候，你就知道你会得到多少利息，而不用天天担心股价的走势。你的投资是相对安全的，至少比股票安全。

然而，持有债券一样会有风险。第一，若你在到期日之前卖出债券，那样未必能够全额收回本金，因为像股市一样，债市每天也会涨跌无序。如果高买低卖，自然就会遭受损失。

第二，当债券发行人倒闭，不能偿还本金。这种可能性取决于债券发行人。举例来说，美国政府不会倒闭，有需要时它可以选择加印钞票。因此，美元政府债券的持有者一般不会面临得不到本金的风险。

其他债券发行人，如医院、机场、企业等，就无法做到100%的担保了。如果它们倒闭的话，持有人将会遭受损失。不过，通常他们也不会倒霉到什么都捞不回来，总能拿回一些本金。但是，在极端情况下，投资人也会连本带利损失殆尽。

当债券发行人不能如期偿还利息和本金时，这种情况就叫做“违约”。为了避免违约，聪明的投资者通常会在购买之前了解发行人的财务状况。有些债券是由第三方担保的，那这也算是一种保证。市场上还有一些机构会对债券做出评级，这样投资者就能事先获知哪些债券的风险高，哪些风险低。大公司一般可以获得较高的信用评级，譬如麦当劳发行的债券发生违约的可能性几乎接近于零。偿付有困难的小公司，一般信用评级也较低。你一定听说过垃圾债券吧？那些就是评级最低的公司发行的债券。

如果你购买了垃圾债券，你就冒了收不回本金的风险。这也正是为什么垃圾债券的票息率比普通债券高的原因了，因为投资者需要高回报来应对高风险。除了垃圾债券中的“垃圾王”，一般垃圾债券违约的可能性仍然是较低的。

其实，持有债券最大的风险还是通货膨胀。我们已经看过通货膨胀是如何侵蚀掉一项投资的。如果投资股票的话，长期来看，还是可以抵抗通货膨胀，并实现一定的盈利的。如果投资债券，就很难达到这一点。

股票投资

股票是你除了房子以外最好的投资。你不用像养马或者养宠物那样去饲养一只股票，它也不会像汽车那样会发生故障，更不会像房子那样需要整修。你会因为火灾、盗窃或洪水遗失你珍藏的棒球卡。股票购买的凭证也会被偷窃或焚毁，果真如此也不必惊慌，公司还会再补给你一张。

如果你买债券的话，只是借出去一笔款。当你投资股票的时候，你是在购买一部分公司股权。如果公司繁荣昌盛，你可以分到一杯羹。如果它分红，你可以得到回报，如果它提高红利金额，你就赚得更多。几百个成功的公司都有每年增加红利水平的惯例。这是持有股票的保值增值的好处。但是，它们从来不会提高债券的利息收入。

我们可以通过以下的图表分析比较股票相比其他投资品种的优越性。由此可见，或许在市场调整的年份或单纯的一年里难分伯仲，但长期来看，股票投资更胜一筹是不争的事实。

各投资品种的年度回报率 （%）

1945～19941984～19941989～1994

标准普尔50011.914.4 8.7

小盘股14.410.011.8

美国国库券 4.7 5.8 4.7

（续）

1945～19941984～19941989～1994

通货膨胀 4.4 3.6 3.5

美国政府债券 5.011.9 8.3

中期政府债 5.6 9.4 7.5

公司债 5.311.6 8.4

住宅— 4.3 2.9

黄金（从1977） 6.4 0.7 0.1

白银（从1950） 4.6 (4.2) (0.8)

日本股票（从1973）14.616.6 (4.2)

外国债券（摩根大通全球政府债券）—— 9.1

新兴市场股票（摩根士丹利新兴市场基金）—— 22.7

超过5 000万的美国人（约占美国人口的20%）已经发现了这个秘诀，并开始通过购买股票来盈利。这些并不都是驾驶劳斯莱斯（Rolls-Royces）的富人，正如你在《富人的生活》上看到的那样。大部分的股票持有人都是普通的打工一族：教师、公车司机、医生、木匠、学生、你的朋友和亲戚、隔壁邻居等。

投资股票宜早不宜迟，不必等你变成百万富翁或千万富翁的时候再来投资股票。即使你因为失业，或还没上班，或没有盈余来投资股票，你也可以尝试进行个股的选择游戏，这样是最好的无风险训练。

飞行员要在飞行模拟器里训练，这样他们可以在不造成真实事故的前提下得到充分的学习和锻炼。你也可以自行构建自己的投资模拟器，在不遭受损失的前提下学习投资。即使尝试失败，也未尝不是一件好事，毕竟失败是成功之母。

朋友或亲戚可能会规劝你远离股市，他们甚至会告诫你投资股票就像赌钱一样，因为股市不比赌场稳妥多少。他们可能用实际例子来证明这一看法，我们也可以用上面的这个表格反驳这些人的论据。如果股票市场是一个赌场的话，那么，为什么这么多年以来它还是那么受欢迎，回报还是那么高呢？

当人们在股市中持续亏钱时，这并不是股票的错。股票的价值总体来说是随时间上升的。99%的亏钱个案是由于投资者不会制定投资计划，他们在高价时买入，在股票调整的时候他们往往耐心不够或是太过惶恐而匆匆地在低价卖出。他们的实质是“高买低卖”，你不应重蹈覆辙，你需要的是制定自己的投资计划。

本书旨在帮助人们理解股票的实质，认识发行股票的上市公司。尽管这只是一个基础性的介绍，但我们希望它可以成为你整个投资生

涯的指南。

长期投资分享股市盛宴

要成为一个成功的投资者，你不必是一个数学天才。你也不必是一个会计，虽然有时候掌握财务常识可能很有帮助。只要你可以做五年级的数学，你就有了基本的技能。接下来你需要的就是一个投资计划了。

投资股票年轻人比老年人更有优势。你的父母或祖父母可能对股票要比你更熟悉一些，这可能是太多次失败的结果。当然，他们也比你有更多的钱投资，但你有最有价值的一样东西，那就是时间！

通过下面这个例子，你可以发现时间在投资复利中的价值，越早开始投资，结果越明显。其实投资得早，即使是一笔小钱，都比一笔大钱投资得晚要来得更有价值。

你听过一句老话，叫“时间就是金钱”吗？现在这句话应该被改成“时间创造金钱”。这是一个双赢的结果。让时间和金钱发挥双重作用，投资回报自然不菲。

如果你已经决定投资股票，而不是债券的话，你就做出了一个很明智的决定。当我们这样说的时候，我们是假定你是一个长期投资者。如果你的钱只能投资1年、2年或是5年，那么，股票并不是第一选择。因为从这一年到下一年股市会怎么样没有人会知道。在股市调整的那几年，你如果把钱取出来的话，就会遭受损失。

对于投资股票来说，可能需要坚持20年或20年以上。因为股票的调整需要足够长的时间来恢复，投资的盈利需要日积月累。每年11%的回报是股市过去以来的记录。尽管没有人能够准确地预知未来，但以过去的经验来看，如果持有股票20年可以获得年投资回报率11%的话，投资者10 000美元的初始投资将变成80 623美元。

要想得到每年11%的投资回报，你必须忠诚地对待你购买的股票，就像忠实于婚姻一样，因为你已经建立了你的钱和你的投资之间

的“婚姻”。只有耐心持有，才能成就你的股票天分。有时候决定投资者的好坏高低的并不是投资智慧，而是投资的纪律性。

不要轻信那些让你卖出股票的“建设性的提议”，做一个坚定的投资人，忠于你的股票。这个是50年前一个股票经纪人弗雷德•施韦特（Fre Schwed）在他的经典著作《客户的游艇在哪里？》（Where Are The Customers?Yachts?）里面给的建议，到今天仍然适用。

人们常在寻找各种战胜华尔街的秘籍，其实一直以来最好的秘籍便是选择一家盈利能力强的公司的股票长期持有，股价下跌并不是一个好的卖出理由。

自诩是一个长期投资者很容易，其实，现在已经很难找到一个人不说自己是长期投资者了，但当股市调整之日，真正的考验才刚开始。

本书后面会讲到很多关于市场下跌、调整、熊市等，没有人可以准确地预期到熊市何时到来，但当它真的来临时，90%的股票会集体下跌，这时投资者就慌了。

他们从新闻电视里听到“灾难”来形容这样的市场，他们开始担心自己的投资会跌到零，因此匆忙离场，即使割肉也在所不惜。他们安慰自己说，拿回一些本金总比什么都没有的强。

就在这个时候，这些本来号称是长期投资者的人，突然变成了短线投机者。他们让感性占了上风，忘记了最初的想要分享好公司利润成长的投资理念。他们因为股价下跌而惶恐，匆匆卖掉股票而不是耐心等待它反弹。没有人强迫他们这样做，是他们自愿的。

可他们自己并没有意识到这一点，而是陷入了一直尝试去选时的漩涡。如果你说他们是选时者，他们肯定会否认。但是，根据市场波动来卖股票的行为实质就是选时者。

选时者试图预测短期市场波动和股价变动，并据此获得盈利而退场。但是，没有多少人可以用这种傻瓜都懂的方法真正赚到钱。如果

真是这样，那这个人早就成了亿万富翁，而不是比尔•盖茨和沃伦•巴菲特了。

你试图选时，但结果往往是追涨杀跌。人们觉得自己运气不够好，但其实这是因为他们追求的是不现实的结果，没有人可以长期战胜市场。人们还认为在市场调整的时候投资股票是非常危险的，但他们忘了，踏空同样也是有风险的。

关键的几天往往可以成就或是摧毁你整个投资计划。这里有一个很典型的实例：在20世纪80年代股市上涨的5年中，股价每年的涨幅为大约为26.3%，坚持长期持有的投资者资产会翻番，但其实这5年的大部分利润是在1 276个交易日中的40个交易日中赚取的，如果在那40个交易日中你选择空仓的话，你的年均收益可能就会从26.3%降到4.3%（其实定期存款也可以获得4.3%的收益率，但风险更小）。

因此，如果想得到最多的投资回报，最好的方法就是买入并长期持有。你可能会经历调整，但只要你不卖出的话，你不会有真正的亏损。相反，你能全面、完整地享受到股市的盛宴。

共同基金的特点

综上所述，我们可以得出两个结论：第一，你应该选择投资股票；第二，一旦买了，就要尽可能地长期持有。接下来的问题就是，是由你自己来挑选个股，还是委托别人来帮助你投资股票。

如果你厌倦了整天面对财务数据，或者压根儿不关注柯达的盈利情况，也不关注到底耐克鞋和锐步鞋孰优孰劣，那么，选择投资基金就是简单的方法。

帮助那些既想投资股票又不知道怎么去分析股票的人，这正是共同基金产生的原因。你需要的只是拿现金去购买基金的份额，你的钱与很多其他人的钱一起交由投资专家去投资股票。你希望基金是由专家来管理的，因为你指望他们帮你正确地选择股票，并进行适时的买卖。

共同基金除了有专业的基金经理来管理投资之外，还有一个优点：它会投资很多股票，也就是说，当你购买了一只基金后，你一下子就变成了几十个，甚至是几百个上市公司的股东，无论你投资的是50美元还是5 000万美元，而这比买一只股票的风险要低得多。

一般的基金投资门槛很低，起点购买金额只需50美元或100美元。购买多少金额，多久买一次都取决于你自己。你也可以选择每个月、每3个月、每6个月投资固定金额的基金。间隔的时间长短并不重要，贵在坚持。

你能看出这种定期定额投资方式的智慧之处吗？那就是没有了选时的忧虑。在市场下跌的时候，你每次购买越买越便宜，所获基金份额越多，市场上涨的时候，你越买越贵，所获基金份额越少。时间一长，你的总体成本被拉低了，利润变得更可观了。

另外一个吸引投资者的地方就在于基金的定期现金红利，有可能一年四次、一年两次甚至每个月一次。你可以用这现金去购买任何东西（比如电影票、CD、太阳眼镜）来犒劳你自己。你也可以把这红利

用来购买更多的份额，这叫做“红利再投资”（reinvestment option），一旦你这样选择了，它就会为你自动转成基金份额。你投资得越多，转成的份额就越多，以后就可从基金的盈利中获取得越多。

你可以在报纸上查到所购买基金的业绩表现情况，就像你要找迪士尼的股票表现那样。基金净值每天都随投资组合中的个股变化而变化，那就是为什么你要选一个好的基金经理的原因，他们选的股票表现越好，你的基金就会赚得越多。

如果你不想继续持有基金了，那也很简单，你可以将基金份额全部赎回或是部分赎回，兑现你的投资本金和盈亏。但是，除非你有紧急情况，赎回基金是最后的选择。因为你的目标是扩大盈利，持有基金的时间越长，潜在的盈利机会和盈利空间就越大。

当然，在持有基金期间，投资者需要支付管理费和其他开支。这些费用从基金资产中列支，一般基金的费用往往在0.5%～2%。也就是说，你买了一只基金后，每年要付0.5%～2%的费用，当然，基金买卖股票还必须付一定的佣金。

一般来说，专业的投资管理人员比业余的股民更有优势，对业余股民来说，投资只是一种兴趣、一个爱好，可对专业人员而言，这是一份工作。他们接受过关于分析上市公司及财务报表的专业培训，他们拥有图书馆、高性能的电脑和一群研究员来支持。一旦公司有任何消息，他们第一时间就能获悉。

另一方面，专业投资管理人员也有他们的局限性。玩桌球，我们比不过专业桌球运动员；动脑部手术，我们比不过专业的脑科医生，但是，我们却有机会击败华尔街的专业人士。

有一部分基金经理喜欢购买相同的股票，他们觉得与别的基金经理购买相同的股票很安全，他们不愿涉入不熟悉的领域。因此，他们会失去发现黑马股的乐趣并错失盈利的机会。他们往往会忽视新的、业务不大的小公司，而这些小公司会变成盈利能力很强的公司，市场的大赢家。

基金的发展历史

历史上最早的基金成立于1822年，由荷兰的威廉一世（King William I）发明，之后流传到苏格兰，并在那里得到发扬光大。因为苏格兰人非常节省，不愿意把钱花在零散购买股票而带来的高昂佣金上，他们认为节省的钱可以买到更多的基金。

共同基金后来又传到了美国，但是，直到19世纪才真正兴旺起来。那时，共同基金被称为“股票信托”（stock trusts）—最早的记录是1889年发行的纽约股票信托。股票信托在20世纪20年代流行起来，并改名为“投资公司”。

美国本土第一只真正的共同基金是萧路姆斯赛利斯基金（Shaw-Loomis-Sayles fund）。它成立于1929年11月，也就是在股市大崩盘后的几周。由于基金生不逢时，以至于基金净值一路下跌，直到1932年才触底。到了1936年，当经济萧条尘埃落定时，全国近半的投资公司已经濒临倒闭。

投资者从中得到了一个很重要的教训：股市下跌，基金也难逃一劫。这一点直到今天都仍然适用。即使是华尔街最优秀的基金经理都无法在大熊市中保护你，无论是在1929年、1972～1973年、1987年、1990年或者将来可能出现的2000年、2010年、2020年的萧条时期。无论是你自己投资股票，还是交由专业人士来打理，面对熊市都在劫难逃。

1940年，也就是1929年大萧条后的第11年，美国国会通过了《1940年投资公司法》(Investment Company Act of 1940)。这个至今仍然沿用的法案规范了共同基金的运作，它要求每一只共同基金都必须将投资和运作的细节告知投资者，这样投资者可以很明确地知晓该基金的性质，以及他们所需要付出的费用等。

每个在美国登记的共同基金（目前超过6 000只）都需要将它的投资策略、风险水平等公诸于众。它要解释如何来进行投资，要揭示它

的投资组合、前几大投资标的及其持有份额。它还需要公布基金公司收取的管理费和其他销售费用。它需要就前几年的盈亏情况做出说明，让投资者明白它的历史表现到底是好是坏。

除此之外，共同基金还需遵守严格的投资规定，比如，单股的持有比例不得高于5%，以达到分散投资、降低风险的目的。

同时，美国证监会保持日常监管，使基金管理人自律，不违反条例。总的来说，美国共同基金业的自律性较高，与监管机构也保持着比较良好的沟通。

最近，在证监会的支持下，很多基金开始减少宣传单张中的官样文章和法律术语，很少有投资者会去看这些，本来只是政府的规定，这些内容既浪费时间又浪费金钱，而且这些印刷品的成本都是从基金财产中扣除的。该行动的目的是让投资者尽可能地理解整个产品，而不是提前去商学院学习。如果该活动成功的话，基金公司和投资者都将从中受益。

20世纪60年代晚期，沉寂了很多年的共同基金又开始进入公众的视野。在此期间，基金销售人员变成了老师、店主、文员等，他们利用周末或晚上的时间做兼职的基金销售。但这导致了一个很糟糕的结果，很多普通人购买了基金，但却是在错误的时机，当时正值1963～1973年，股市经历了自1929年大萧条后最严重的一次熊市。在这次熊市中，一些共同基金下跌了75%，又一次证明了持有基金一样会有风险。投资者惶恐地赎回基金，亏损离场，把现金都存入银行，发誓再也不轻信基金销售人员的鬼话了。

此后，十年之内几乎很难再让投资者购买基金产品。即使是业绩表现好的基金，也无人问津，优秀的基金经理发现很多便宜的好股票可以买，但是没有投资者的资金，他无从购买。

当股市于20世纪80年代开始繁荣的时候，基金业也跟着繁荣起来。这期间共成立了5 655只基金，在过去的两年中就成立了1 300只基金，几乎天天都有新的债券基金、货币市场基金、股票基金成立，加

盟到已有的2 100只股票基金中。照此发展速度，很快这个市场上股票基金的数量将会超过股票本身的数量。

投资基金的九条建议

如果要详细描述不同类型的基金，可能用一本书的篇幅都不够：单一行业基金、多行业基金、小市值公司基金、大市值公司基金、混合基金、国内基金、国外基金、成长型基金、价值型基金、收入型基金、成长收入型基金等比比皆是。基金类型的区分太过复杂，还有很多基金中的基金。

基金的宣传单浩如烟海，选择合适的基金既费时间，又耗精力，简直可以把人逼疯。不过，只要方法得当，人们照样可以放松地和家人快乐相处，不必枉费心机选择基金从而白白花费治疗精神病的费用。

有关基金选择的方法，我在此提出了以下的九条建议。

第一，你可以直接在基金公司（如富达基金公司等）处购买基金，也可以通过股票经纪商购买，不过，有时候股票经纪商未必代理你想要的基金产品。

第二，股票经纪商也要盈利，所以，有时候他们会重点向你推荐他们自己的产品。说服你购买他们自己的基金产品也许是他们的目的，但不是你的兴趣所在。每次当他们给你推荐产品的时候，你需要仔细思量，你可以要求他们提供全部产品的清单，你有可能找到与他们推荐的性质相仿但业绩表现却好很多的基金产品。

第三，如果你是长期投资者，就不需要考虑是选择债券型基金还是混合型基金了，你的终极目标就是股票型基金。在20世纪的大部分时间里，股票的表现都要比债券好。如果你不是百分之百地投资股票基金的话，那就是自欺欺人了。

第四，选择合适的基金难于选购好车，但基金有历史业绩可以做参考。除非你访问过很多顾客，否则你不可能知道哪辆车好，但你可以通过基金评级来判断基金的好坏。归根到底是看基金的年投资回报率。一个过往10年平均年回报率为18%的基金一般要比同期年均回报

率只有14%的基金更好。不过，当你根据历史业绩表现来选择一只基金的时候，请首先确认该基金经理是否仍然在任。

第五，长期来看，小盘股往往比大盘股表现出色。今天成功的小公司就很有可能变成明天的沃尔玛和微软，这就是为什么小盘股基金的长期业绩往往会优于大盘股基金的原因。你需要的就是基金投资几个类似于沃尔玛这样的股票，可以在20年内翻上250倍。既然小盘股的波动性更大，那么，小盘股基金的涨跌幅度就要比其他类型的基金要大。但只要承受能力足够强大，你就能收获颇丰。

第六，为什么要冒风险去投资新基金，而不去选择那些历史业绩表现优秀的老基金呢？你完全可以在《巴伦》（Barron調）周刊或《福布斯》（Forbes）等金融杂志上找到这些多年来表现突出的基金。《巴伦》每半年会刊登一次所有基金的表现及专业评级机构—理柏（Lipper）公司所做的基金评级，《华尔街日报》（The Wall Street Journal）则每季度就会刊登一次。

如果你想更详细地了解某一只基金的情况，你可以从晨星公司（Morningstar）那里获得，晨星公司追踪几千只基金，并且每个月会发布相关报告，并对这些基金进行收益及风险方面的评级，告诉你谁是基金经理人，投资组合中有些什么股票等。它可以提供迄今为止最详尽、最便捷、一站式的基金信息服务。

第七，有些投资者习惯经常转换于不同的基金，希望可以挑到表现最好的那只基金。其实，这么做往往事倍功半，徒劳无益。很多研究表明，一年表现好的基金在下一年未必一样出色，所以，尝试寻找表现最好的基金是得不偿失的事情，你最好还是挑选一只历史业绩表现优异的基金，买入并长期持有。

第八，基金的费用中除了从基金资产中列支的年度管理费之外，还有购入费用，叫申购费。目前，一般申购费平均在3%～4%。也就是说，在你购买基金的时候，你就已经损失3%～4%了。当然，也有不收取申购费用的基金，而且它们的表现跟收取申购费用的基金没有

特别的差异。当你持有基金的时间越长，这些申购费就越显得无足轻重。如果一只基金表现优秀，10或15年之后，3%～4%的申购费用也就微不足道。其实，每年的年费更值得注意，因为它每年都要从基金资产中扣除。费率低的基金（少于1%）比费率高的基金（超过2%）自然更有优势。管理人管理一只收费高的基金是有劣势的，因为每年他们必须取得超过费率低的基金0.5%～1.5%的成绩，才能取得同样的投资回报率。

第九，大部分的基金经理都想追求超越市场平均水平的投资回报，这也就是你为什么支付他们酬劳的原因，因为他们为你挑选了可以战胜市场平均水平的股票。其实，基金经理常常无法战胜市场，其中一个原因便是费率的扣除。一些投资者已经放弃了寻找可以战胜市场的基金，相反，他们选择无论如何可以跟上市场平均水平的基金，这种基金就是指数基金，它并不需要基金经理来主动管理，完全可以由计算机程序自动完成投资。它的实质就是按照比例购买标的指数的成分股，并一直持有。这其中没有特殊的管理费、频繁买卖不同股票的佣金，也无须投资决策。举例来说，标准普尔500指数基金只会购买标准普尔500指数所有的500只成分股，标准普尔500指数是很有代表性的市场综合指数，所以，你可以通过购买追踪它的指数基金来获得市场平均的收益水平，而这可能比你投资主动管理的基金效果更好。又比如，如果你希望通过投资小盘股基金来分享小市值公司的高速成长，你就可以购买基于罗素2000指数的指数基金。那样，你就可以间接投资罗素2000指数中的2 000只成分股了。另一种方法就是做资产配置，一部分钱可以投资标准普尔500指数基金，另一部分用来投资小盘股指数。这样一来，你就大可不必枉费心机挑选所谓最好的基金，即使千挑万选，结果说不定只是买了一只最终表现落后于市场的基金。

如何自己挑选股票

如果你有时间，也有天赋，你就可以自己来挑选股票。这比投资共同基金要费事得多，但却可以带来很大的满足感。时间长了，你可能比共同基金做得还要好。

但不是所有你选的股票都能赚到钱，换言之，百发百中绝无可能。沃伦•巴菲特可能犯错，彼得•林奇也会有很多失败的投资。但只要有几个表现出色就可以了，假如在你拥有的10只股票中，有3只是大黑马，就好过1～2只垃圾股、6～7只平庸股的投资组合。

如果你一生可以发现几只可以涨3的n次方倍数的股票，那么基本上你就可以衣食无忧了，尽管同时还有几只表现很差的股票。一旦你知道如何分析上市公司的时候，你就可以加大比例投资较好的公司，而减少投资较差公司的比例。

发现可以翻三番的股票的确不太容易，但你一生确实只需要几只那样的股票就可以确保一个有希望的将来。我们不妨匡算一下：当你投资10 000美元的股票涨了3的5次方的倍数（即243倍），你得到的回报至少是240万美元，如果涨了3的10次方的倍数（即59 049倍），你就会得到5.9亿美元，如果涨了3的13次方的倍数（即1 594 323倍），那么恭喜你，你就是全美最有钱的人了！

其实，共同基金和股票并不对立，很多投资者两者都买。很多在投资共同基金方面的建议（如尽早投资、需有计划、长期持有等）也都适用于投资股票。不过，投资股票还是有个性问题：选什么股票？用于投资的钱从何而来？因为在熟悉股票之前就贸然投资是一件很危险的事情，那你就应该在实战之前有很多的练习机会和经验。

很多人对自己所投资的股票一无所知，这确实令人惊讶，但这种事情天天都在发生。譬如，一个毫无投资经验的人，在退休后将所有的养老金都盲目地投进了股市，而他甚至连基金分红和打高尔夫球杆

带出的“草皮”（divot）之间的区别都不知道。所以，这里面应该有一些正规的培训，就像驾校一样。显然，我们不会冒风险允许没有驾驶经验的人在高速公路上开车。

如果没有其他人来训练你，你至少可以自己训练自己，在纸上分析各种投资策略，感觉各只股票的不同特性。同样，这时年轻人就有优势。你有的是时间来模拟尝试各种投资策略。当你有钱去投资的时候，你已经为实战的投资做好了充分的准备。

你一定听说过梦幻棒球，你选择一个虚拟的棒球队，看他们的比赛成绩，与现实队伍进行对比。同样，你可以训练做一个模拟的完美股票组合。假设拿100 000美元来购买迪士尼、耐克、微软、本杰瑞、百事的股票，每只股票各投资20 000美元。如果把1995年4月21日作为起始日的话，你的投资组合就会如下表所示。

1995年4月21日股票价格20 000美元投资取得的股票数量

迪士尼（Disney）54.75365

耐克（Nike）73.125274

百事（Pepsi）41.25485

本杰瑞（Ben&Jerry謂）12.6251 584

微软（Microsoft）75267

一旦你选好了股票，记下了价格，你就可以计算你的盈亏，就像真的交易一样。你也可以把你的模拟收益与你父母的真实投资（如果有的话）产生的收益进行对比，或者与其他的共同基金对比，或者与你朋友的投资组合表现对比。

由于美国经济教育证券业基金会的赞助，全美的学校都将完美选股课程带进了课堂。在1994～1995学年度，有60多万名学生参加了该项活动。他们被分成不同的小组，每组来决定用虚拟的资金购买什么股票。整个比赛持续了大约10周的时间，组合收益最高的小组便是最后的冠军。每个学校的冠军再参加校际、省际和全美性的比赛。

参加此类挑战股市的虚拟资金实战模拟，寓教于乐，只要参与者有投资的基础知识，并不对结果太过在意。这种训练唯一的问题就是投资时间的局限性，13周、26周，即使1年，股价的变动很可能是机缘巧合。太短的练习时间往往不能给你一个良好的实践机会，一只股票可以在13周内表现不好，可也有可能在3年或5年的时间里是一只大牛股，或者情形正好相反，在13周的表现很好，可之后就一路下跌。

长期表现优异的股票取决于长期表现优异的上市公司，所以，成功投资的秘诀在于发现成功的上市公司。要想取得成功，你必须研究更多的上市公司信息。以下我想概要介绍选择股票的五种基本方法，其中既有荒谬可笑的方法，也有行之有效的方法。

投掷飞镖

这是最低级别的选股方法。通过投掷飞镖的方法，投中哪只股票就买哪只股票。或者你也可以闭上眼睛，任意用手指来挑选。你可能很幸运地通过这种方法买到了一只大牛股，当然也可能手气不佳，挑到了一只垃圾股。这种方法最大的优势就是省时省力，不过，如果你是习惯于随机选股的话，最好还是购买共同基金。

打听小道消息

次低级的选股方法就是听消息选股票，别人告诉你买什么股票就去买什么股票。那人可能是你的好朋友、你的英语老师、你的亨利叔叔、水管工人、机械师或花匠。或者消息是你从公车上听来的，很多时候无意间听来的消息比自己获知的消息要更让人兴奋。

亨利叔叔很有可能与该上市公司有关联，那这样的小道消息就很有价值，值得好好研究。但空穴来风的小道消息就很危险了。一个典型的例子便是：家庭购物网站这只股票有异动，资金正在进入，现在不买就来不及了。

买东西不会货比三家的投资者往往会对“消息股”一掷千金。他们之所以这样做是不想踏空股票因消息上涨而获得的盈利，但事实是，如果他们不买这只股票，即使股票上涨，他们也毫无损失。

不购买股票，自然也不会有损失。损失只有发生在购买了股票而股票下跌，人们又忍疼割爱将其卖掉时。

听从专业建议

这种方法是指参考专家在财经频道和报纸上提供的消息选股。基金经理、投资顾问和其他华尔街精英们经常都会定期在媒体上作些评论，可是你并不是唯一接受这些信息的人，成千上万的人都知道了这样的信息。不过，如果你原本是根据消息来买股票的话，那么，不妨相信这些专家的专业意见，毕竟专家在撰写评论之前都颇有研究，而亨利叔叔除了知道“股价可能会上涨”之外，其他一无所知。

不过，听从专家意见也有不足之处：万一专家改变了看法，你却无从获知。除非他重新回到电视台把新想法通知观众，而你又恰巧看到，否则，你就会因为专家推荐过那只股票而一味地持有。

参考经纪商的推荐清单

股票经纪商对推荐股票从来都是不遗余力的。不过，这些股票都不是简单地出自经纪人的头脑，而是总部研究团队的结晶，研究人员不断分析公司的信息，并据此提出买卖的建议。

股票经纪公司根据收集到的分析师推荐买入的股票集合形成买入清单，发给所有股票经纪人。这个推荐清单通常会分为几种类型：适合保守投资者的股票、适合激进投资者的股票、高分红的股票等。

你可以通过经纪公司推荐的股票组建自己的投资组合，这样一来，你就可以借助经纪公司的研究优势来选择自己喜欢的股票。这种方法比单纯听从专业建议有一个更大的好处在于：如果经纪公司改变了对股票的看法，把一只股票的评级从“推荐买入”到“推荐卖出”，经纪人会及时发出通知，如果你的经纪人没有做到这一点，你就可以更换股票经纪人。

自己研究上市公司

自己研究上市公司，据此选择自己熟知并且喜爱的股票进行投资，这是选股的最高境界。就像在前面的投资组合例子中讲到的那样，可能迪士尼、耐克、本杰瑞、百事和微软就是你既了如指掌又十分喜欢的五家上市公司。

对于上市公司，你了解得越多，就越少依赖别人，越能客观地评价别人给出的建议，你甚至可以自行决定“买什么，何时买”。

研究上市公司通常需要两种类型的信息：从实地调研中得到的信息和从数据分析中得到的信息。对于第一种，你可以在走进麦当劳或其他各种上市公司的门店时搜集信息。如果你自己就在这些门店工作，那就更好了。

你也可以亲自了解到公司的运作是否高效、人员配置是否充足、公司架构是否合理等。你可以感受到员工的忠诚度，你可以感觉到管理层是挥霍无度还是谨慎投资。

如果你是面对客户的，你可以了解到客户的信息。比如：顾客是否排队结账？顾客是否满意货品？这些细节可以反映很多上市公司的质量。你是否见过盖普公司很杂乱，或者麦当劳客人稀少？这些店铺的员工很早就意识到他们的连锁模式非常成功，所以运用节余的资金购买了自己公司的股票。

同业竞争并不必然会导致客户分流，但是，如果隔壁开了一家性质相同的店铺，而且服务更好，价钱更低，那么，流失客户在所难免。一线员工往往最先感知到客户分流的情形，而且没有人可以阻止客户流向竞争者。

即使你不在上市公司工作，你同样可以以顾客的角度来观察一家公司。当你每次在店里购物、品尝汉堡包或购买新眼镜时，你都可以得到该公司第一手的信息。顺便在店里逛逛，你还可以知道有什么畅销，有什么不畅销。拜访你的朋友时，你可以知道他们使用什么牌子的电脑，喝什么牌子的饮料，看什么电影，了解锐步跑鞋是否还在流行，这些都是引导你寻找并购买好股票的最佳线索。

但是，大部分的人都没有循着这条线索探索下去。很多人每天工作在一些产业的第一线，却没有想到利用这个优势从中发现投资机会。医生们明明知道哪个制药厂好，但却不常投资医药股；银行家们完全知道哪家银行最强，但却不买银行股；店铺老板和商场工作人员可以接触到第一手的销售数据，清楚地知道哪家零售商的货品卖得最好，但又有多少商场经理会去投资零售行业的股票呢？

一旦投资者开始以选股的眼光观察世界，潜在的投资机会无处不在，但是，你应该首先关注那些与你熟悉的公司有业务往来的上市公司。如果你在医院工作，那你就有机会充分了解提供医疗用品（例如缝合线、医生袍、注射器、医疗床、X光机器等）的上市公司、协助医院低成本运作的上市公司、提供健康保险的上市公司、负责寄送医疗账单的上市公司。小杂货铺是另一个典型的案例，透过货架上的各种商品就能了解各类上市公司。

你也会开始注意同业竞争的情况，尤其是你所在的公司被同行超越的时候。如果人们排队抢购克莱斯勒小型货车，不仅克莱斯勒的销售人员注意到公司业绩的大幅提升，隔壁街区销售清淡的别克车的销售人员也意识到许多顾客正在“移情别恋”。

我们需要由此入手研究上市公司的相关数据。一家公司的产品在市场上大受欢迎，并不表示你就要购买它的股票。在投资之前，其实你还需要弄清以下问题：上市公司是否胡乱投资还是谨慎地对待投资人的资金；它的银行贷款有多少；公司整体业务是否在增长，增长率是多少；公司去年赚了多少钱，今年预计还能赚多少；公司目前的股价是否在合理的区间。

你还要知道公司是否支付股息，如果有的话，有多少？多久派发一次？以下是股票投资人必须关注的关键数据：经营利润、销售收入、负债、股息、股价。

人们可以去商学院学习如何来解读这些数据，因此，对这些高深的技术细节本书暂不做讨论。我们所能做的就是给大家一个公司财务报表的初步概念，读者可以在本书的附录B中看到详细的解释。

没有投资者可以做到全面跟踪美国各大交易所上市交易的13 000多只股票，所以，无论是散户股民还是专业人士，大家都挑选几种特定特征的股票来研究。比如，有些投资者偏好投资高分红的股票，有些投资者则喜欢投资年增长20%以上的高成长股票。

选定特定特征股票的方法非常多：你可以选定特定的行业，比如电力或银行；你也可以选定大盘股或小盘股；你还可以选定新公司或老公司；你甚至可以专门关注那些之前陷入危机目前正在走出困境的公司。

投资并不是精细的科学，无论你多努力地研究数据，你都不可能准确预言公司未来的表现，未来永远深不可测。投资者唯一能做的就是做出尽可能理性而非盲目的预测，精心挑选股票，尽量低价买入，

并随时关注与股票相关的各种信息，从而运用你的知识把投资风险降低到较小的程度。